

UNIVERSIDADE ESTADUAL DO PARANÁ

TIAGO SOUZA DO NASCIMENTO

UM ESTUDO SOBRE A SITUAÇÃO ECONOMICO-FINANCEIRA
DAS EMPRESAS BRASILEIRAS DOS SETORES METALÚRGICO E
SIDERÚRGICO

CURITIBA
2013

TIAGO SOUZA DO NASCIMENTO

UM ESTUDO SOBRE A SITUAÇÃO ECONOMICO-FINANCEIRA
DAS EMPRESAS BRASILEIRAS DOS SETORES METALÚRGICO E
SIERURGICO.

Projeto de pesquisa apresentado à disciplina
Metodologia do Trabalho Científico como
requisito parcial à conclusão do Curso de
Especialização e Finanças e Contabilidade, Setor
de Ciências Sociais Aplicadas, Ciências Contábeis,
Universidade Federal do Paraná.

Orientador: Prof. Msc. Moisés Prates Silveira.

CURITIBA
2013

Aos meus pais, que sempre me apoiaram e incentivaram, porém acima de tudo me ensinaram a lutar sempre com amor e respeito. Ao meu irmão, que tem sido um grande incentivador e também um exemplo a ser seguido.

AGRADECIMENTOS

À Deus que me concedeu mais uma benção dentre as inúmeras que tenho recebido em minha vida, e permitiu que mais este passo fosse concluído, me concedendo a capacidade para concluir esta etapa. Sou eternamente grato a Ele.

Aos meus pais que me incentivaram e ajudaram mesmo distantes, sempre foram determinantes em minha vida e em todas as conquistas.

Ao meu irmão e cunhada que me apoiaram e se dispuseram a me ajudar no início desta caminhada e sempre que necessário.

RESUMO

O presente trabalho se dedicou a estudar a situação econômico-financeira de cinco empresas listadas na Bolsa de Valores (BMF & BOVESPA) dos setores Siderúrgico e Metalúrgicos no período de 2007 a 2011, através das técnicas tradicionais de análise dos demonstrativos contábeis, tais como as análises verticais e horizontais e através de índices, também utilizou o estudo da Dinâmica Financeira nas Empresas utilizando para tanto o Modelo de Fleuriet, para que fosse possível verificar alguns aspectos do capital de giro das empresas. Estes setores foram escolhidos, por serem de considerável importância dentro do cenário econômico brasileiro. Desta forma através deste ferramental de análise das informações econômico-financeiras contidas nos demonstrativos destas entidades, pretendeu-se identificar tendências e padrões na estrutura financeira e na evolução desta no período analisado.

ABSTRACT

The present Project was devoted to study the economic and financial situation of five companies listed on the Stock Exchange (BMF & BOVESPA) from the steel and metalworkers sectors between the period of 2007 and 2011, through the traditional techniques of analysis of the financial statements, like the vertical and horizontal analyses, and by indices, and was studied too the Financial Dynamics on the companies, by the Fleuriet's Model, to become possible to study some aspects about the working capital. These sectors were chosen because they are considered very important to the Brazilian economic. In this way through these tools of financial and economic analyses contained in the companies reports, was intended to identify trend and standards in the financial structure and in their evolution in the analysed period.

SUMÁRIO

1	INTRODUÇÃO.....	10
2	PROBLEMA	11
3	OBJETIVOS.....	11
3.1	Objetivo Geral.....	11
3.2	Objetivos Específicos.....	11
4	JUSTIFICATIVA	12
5	METODOLOGIA.....	13
6	REFERENCIAL TEÓRICO.....	14
6.1	Demonstrações contábeis	14
6.2	Análise Financeira nas Empresas.....	15
6.3	Análise Tradicional	17
6.3.1	Análise Vertical e Horizontal.....	17
6.3.2	Análise através de índices	18
6.3.2.1	Indicadores Financeiros.....	19
6.3.2.1.1	Indicadores de Estrutura.....	19
6.3.2.1.2	Indicadores de Liquidez	21
6.3.2.2	Indicadores de Rentabilidade	22
6.4	A dinâmica Financeira nas empresas metalúrgicas e siderúrgicas segundo o modelo Fleuriet.	23
6.4.1	Reestruturação do Balanço Patrimonial para fins do Estudo da dinâmica financeira....	24
6.4.2	Necessidade de Capital de Giro (NCG)	25
6.4.3	Capital de Giro (CG).....	25
6.4.4	Saldo de Tesouraria (ST).....	25
6.5	Tipos de Balanço.....	26
7	ANÁLISE DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS	28
7.1	Apresentação das demonstrações financeiras.....	28
7.2	Análise Vertical e Horizontal.....	38
7.2.1	Análise Vertical e Horizontal Companhia Siderúrgica Nacional.....	39
7.2.2	Análise Vertical e Horizontal Gerdau	46
7.2.3	Análise Vertical e Horizontal Metalúrgica Gerdau	53
7.2.4	Análise Vertical e Horizontal Usiminas.....	60
7.2.5	Análise Vertical e Horizontal Vicunha S.A.	67
7.3	Análise Através de Índices.....	73
7.3.1	Índices Companhia Siderúrgica Nacional	73

7.3.2 Índices Gerdau S.A.	75
7.3.3 Índices Metalúrgica Gerdau	76
7.3.4 Índices Usiminas	77
7.3.5 Índices Vicunha S.A.....	78
7.4 Análise Dinâmica Financeira	79
7.4.1 Reestruturação dos Balanços.....	79
7.4.2 Gráficos e Comentários da Análise Dinâmica Companhia Siderúrgica Nacional .	84
7.4.3 Gráficos e Comentários da Análise Dinâmica Gerdau	89
7.4.4 Gráficos e Comentários da Análise Dinâmica Metalúrgica Gerdau	94
7.4.5 Gráficos e Comentários da Análise Dinâmica Usiminas	99
7.4.6 Gráficos e Comentários da Análise Dinâmica Vicunha S.A.....	104
7.5 Análise Geral dos Resultados	109
7.5.1 Análise Vertical e Horizontal	109
7.5.2 Análise Através de índices.	114
7.5.3 Análise Dinâmica Financeira	115
8 CONCLUSÃO E CONSIDERAÇÕES FINAIS.	116
9 REFERÊNCIAS	118

LISTA DE TABELAS

Tabela 1- Balanço Patrimonial Companhia Siderúrgica Nacional.....	29
Tabela 2 - Demonstração do Resultado do Exercício Companhia Siderúrgica Nacional.	30
Tabela 3– Balanço Patrimonial Gerdau.....	31
Tabela 4– Demonstração do Resultado do Exercício Gerdau	32
Tabela 5– Balanço Patrimonial Metalúrgica Gerdau.	33
Tabela 6 - Demonstração do Resultado do Exercício Gerdau.....	34
Tabela 7 – Balanço Patrimonial Usiminas	35
Tabela 8 – Demonstração do Resultado do Exercício Usiminas.....	36
Tabela 9 - Balanço Patrimonial Vicunha S.A.....	37
Tabela 10– Demonstração do Resultado do Exercício Vicunha S.A.	38
Tabela 11– Análise Vertical e Horizontal Balanço Patrimonial Companhia Siderúrgica Nacional.....	39
Tabela 12– Análise Vertical e Horizontal Demonstração do Resultado do Exercício Companhia Siderúrgica Nacional.....	42
Tabela 13– Análise Vertical e Horizontal Balanço Patrimonial Gerdau.....	46
Tabela 14– Análise Vertical e Horizontal Demonstração do Resultado do Exercício Gerdau.	49
Tabela 15 - Análise Vertical e Horizontal Balanço Patrimonial Metalúrgica Gerdau. ..	53
Tabela 16 – Análise Vertical e Horizontal Demonstração do Resultado do Exercício Metalúrgica Gerdau.	56
Tabela 17– Análise Vertical e Horizontal Balanço Patrimonial Usiminas.	60
Tabela 18– Análise Vertical e Horizontal Demonstração do Resultado do Exercício Usiminas.....	63
Tabela 19 - Análise Vertical e Horizontal Balanço Patrimonial Vicunha S.A.....	67
Tabela 20 – Análise Vertical e Horizontal Demonstração do Resultado do Exercício Vicunha S.A.	70
Tabela 21 – Índices Companhia Siderúrgica Nacional	73
Tabela 22– Índices Gerdau S.A.....	75
Tabela 23– Índices Metalúrgica Gerdau.....	76
Tabela 24 – Índices Usiminas.....	77
Tabela 25 – Índices Vicunha S.A.	78
Tabela 26– Balanço Reestruturado Companhia Siderúrgica Nacional.	79
Tabela 27– Balanço Reestruturado Gerdau.	80
Tabela 28– Balanço Reestruturado Metalúrgica Gerdau.....	81
Tabela 29– Balanço Reestruturado Usiminas.....	82
Tabela 30 – Balanço Reestruturado Vicunha S.A.	83
Tabela 31 – Comparativo Liquidez Corrente	114
Tabela 32– Comparativo Liquidez Geral	114
Tabela 33 – Comparativo Margem Líquida	114
Tabela 34– Comparativo Rentabilidade do Ativo	114

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1 – Análise Vertical Balanço Patrimonial Companhia Siderúrgica Nacional 2007	40
Gráfico 2 – Análise Vertical Balanço Patrimonial Companhia Siderúrgica Nacional 2008	40
Gráfico 3 – Análise Vertical Balanço Patrimonial Companhia Siderúrgica Nacional 2009	40
Gráfico 4 – Análise Vertical Balanço Patrimonial Companhia Siderúrgica Nacional 2010	41
Gráfico 5 – Análise Vertical Balanço Patrimonial Companhia Siderúrgica Nacional 2011	41
Gráfico 6 – Análise Vertical Demonstração do Resultado Exercício Companhia	43
Gráfico 7 – Análise Vertical Demonstração do Resultado Exercício Companhia Siderúrgica Nacional 2008	43
Gráfico 8 – Análise Vertical Demonstração do Resultado Exercício Companhia Siderúrgica Nacional 2009	43
Gráfico 9 – Análise Vertical Demonstração do Resultado Exercício Companhia Siderúrgica Nacional 2010	44
Gráfico 10 – Análise Vertical Demonstração do Resultado Exercício Companhia Siderúrgica Nacional 2011	44
Gráfico 11 – Análise Vertical Balanço Patrimonial Gerdau 2007	47
Gráfico 12 – Análise Vertical Balanço Patrimonial Gerdau 2008	47
Gráfico 13 – Análise Vertical Balanço Patrimonial Gerdau 2009	47
Gráfico 14 – Análise Vertical Balanço Patrimonial Gerdau 2010	48
Gráfico 15 – Análise Vertical Balanço Patrimonial Gerdau 2011	48
Gráfico 16 – Análise Vertical Demonstração do Resultado Exercício Gerdau 2007.....	50
Gráfico 17 – Análise Vertical Demonstração do Resultado Exercício Gerdau 2008.....	50
Gráfico 18 – Análise Vertical Demonstração do Resultado Exercício Gerdau 2009.....	50
Gráfico 19 – Análise Vertical Demonstração do Resultado Exercício Gerdau 2010.....	51
Gráfico 20 – Análise Vertical Demonstração do Resultado Exercício Gerdau 2011.....	51
Gráfico 21 – Análise Vertical Balanço Patrimonial Metalúrgica Gerdau 2007	54
Gráfico 22 – Análise Vertical Balanço Patrimonial Metalúrgica Gerdau 2008.....	54
Gráfico 23 – Análise Vertical Balanço Patrimonial Metalúrgica Gerdau 2009	54
Gráfico 24 – Análise Vertical Balanço Patrimonial Metalúrgica Gerdau 2010.....	55
Gráfico 25 – Análise Vertical Balanço Patrimonial Metalúrgica Gerdau 2011	55
Gráfico 26 – Análise Vertical Demonstração do Resultado Exercício Metalúrgica Gerdau 2007.	57
Gráfico 27 – Análise Vertical Demonstração do Resultado Exercício Metalúrgica Gerdau 2008.	57

Gráfico 28 – Análise Vertical Demonstração do Resultado Exercício Metalúrgica Gerdau 2009.	57
Gráfico 29 – Análise Vertical Demonstração do Resultado Exercício Metalúrgica Gerdau 2010.	58
Gráfico 30 – Análise Vertical Demonstração do Resultado Exercício Metalúrgica Gerdau 2011.	58
Gráfico 31– Análise Vertical Balanço Patrimonial Usiminas 2007	61
Gráfico 32 – Análise Vertical Balanço Patrimonial Usiminas 2008.....	61
Gráfico 33 – Análise Vertical Balanço Patrimonial Usiminas 2009.....	61
Gráfico 34 – Análise Vertical Balanço Patrimonial Usiminas 2010.....	62
Gráfico 35 – Análise Vertical Balanço Patrimonial Usiminas 2011	62
Gráfico 36 – Análise Vertical Demonstração do Resultado Exercício Usiminas 2007. .	64
Gráfico 37 – Análise Vertical Demonstração do Resultado Exercício Usiminas 2008 ..	64
Gráfico 38 – Análise Vertical Demonstração do Resultado Exercício Usiminas 2009. .	64
Gráfico 39 – Análise Vertical Demonstração do Resultado Exercício Usiminas 2010. .	65
Gráfico 40 – Análise Vertical Demonstração do Resultado Exercício Usiminas 2011. .	65
Gráfico 41 – Análise Vertical Balanço Patrimonial Vicunha S.A. 2007	68
Gráfico 42 – Análise Vertical Balanço Patrimonial Vicunha S.A. 2008	68
Gráfico 43 – Análise Vertical Balanço Patrimonial Vicunha S.A. 2009	68
Gráfico 44 – Análise Vertical Balanço Patrimonial Vicunha S.A. 2010	69
Gráfico 45 – Análise Vertical Balanço Patrimonial Vicunha S.A. 2011	69
Gráfico 47 – Análise Vertical Demonstração do Resultado Exercício Vicunha S.A. 2009	71
Gráfico 48 – Análise Vertical Demonstração do Resultado Exercício Vicunha S.A. 2009	71
Gráfico 49 – Análise Vertical Demonstração do Resultado Exercício Vicunha S.A. 2010	72
Gráfico 50 – Análise Vertical Demonstração do Resultado Exercício Vicunha S.A. 2011	72
Gráfico 51 – Análise Dinâmica Balanço Companhia Siderúrgica Nacional 2007.....	84
Gráfico 52 – Análise Dinâmica Balanço Companhia Siderúrgica Nacional 2008.....	85
Gráfico 53 – Análise Dinâmica Balanço Companhia Siderúrgica Nacional 2009.....	86
Gráfico 55 – Análise Dinâmica Balanço Companhia Siderúrgica Nacional 2010.....	88
Gráfico 56 – Análise Dinâmica Balanço Gerdau 2007	89
Gráfico 57 – Análise Dinâmica Balanço Gerdau 2008	90
Gráfico 58 – Análise Dinâmica Balanço Gerdau 2009	91
Gráfico 59 – Análise Dinâmica Balanço Gerdau 2010	92
Gráfico 61 – Análise Dinâmica Balanço Metalúrgica Gerdau 2007	94
Gráfico 62 – Análise Dinâmica Balanço Metalúrgica Gerdau 2008	95

Gráfico 63 – Análise Dinâmica Balanço Metalúrgica Gerdau 2009	96
Gráfico 64 – Análise Dinâmica Balanço Metalúrgica Gerdau 2010	97
Gráfico 65 – Análise Dinâmica Balanço Metalúrgica Gerdau 2011	98
Gráfico 66 – Análise Dinâmica Balanço Usiminas 2007	99
Gráfico 67 – Análise Dinâmica Balanço Usiminas 2008	100
Gráfico 68 – Análise Dinâmica Balanço Usiminas 2009	101
Gráfico 69 – Análise Dinâmica Balanço Usiminas 2010	102
Gráfico 70 – Análise Dinâmica Balanço Usiminas 2011	103
Gráfico 71 – Análise Dinâmica Balanço Vicunha S.A. 2007	104
Gráfico 72 – Análise Dinâmica Balanço Vicunha S.A. 2008	105
Gráfico 73 – Análise Dinâmica Balanço Vicunha S.A. 2009	106
Gráfico 74 – Análise Dinâmica Balanço Vicunha S.A. 2010	107
Gráfico 75 – Análise Dinâmica Balanço Vicunha S.A. 2011	108

1 INTRODUÇÃO

As demonstrações financeiras publicadas pelas empresas representam a posição econômico-financeira e patrimonial, bem como os fatos contábeis ocorridos e registrados pela entidade. Além disso, são uma importante fonte de informações para estudos que visem verificar qual a situação econômico-financeira e o desempenho obtido em determinado período, para isto, são utilizadas as técnicas de análise das demonstrações financeiras, quando aplicadas e interpretadas corretamente podem delimitar condições, deficiências e tendências no desenvolvimento das operações da empresa a que se referem.

Desta forma este tipo de estudo, também denominado de análise de balanços, é “[...] a técnica que objetiva verificar a situação econômico-financeira de determinada entidade, por intermédio das demonstrações contábeis.” (MARTINS; SANTOS; SCHMIDT, 2006, p.11). Este objetivo de conhecimento econômico-financeiro a respeito do ente ou grupo que se analisa pode ter relevância a diferentes tipos de pessoas, tais como investidores, colaboradores, parceiros entre outros.

A despeito dos diversos fatores e tipos de indivíduos que possuam interesse em uma entidade e assim façam uso das informações formuladas por esta técnica, muitas vezes o modelo tradicionalmente utilizado para executar tais análises não geram resultados que venham a suprir totalmente as necessidades de conhecimento econômico financeiro, visto que as análises se baseiam em demonstrações que representam um determinado momento, ou seja, são posições estáticas financeiras e patrimoniais. Desta maneira o estudo da dinâmica financeira (Modelo de Fleuriet) surge para suprir esta necessidade, podendo através dessa técnica determinar juntamente com as análises tradicionais conclusões mais completas e efetivas.

Assim o presente trabalho tem por fim utilizar as duas técnicas citadas acima para que através delas possa investigar as situações econômico-financeiras de cinco empresas dos setores metalúrgico e siderúrgico brasileiro, para que por meio dos resultados obtidos seja constatado se é possível estabelecer um padrão em suas estruturas financeiras, bem como verificar a evolução destas pelo período de cinco anos em busca de uma movimentação comum dentro destes setores.

Para isto serão utilizados os Balanços Patrimoniais e as Demonstrações de Resultado do Exercício publicadas pelas empresas, que serão analisadas através das técnicas

tradicionais e também da dinâmica financeira, através do modelo de Fleuriet. Após isto as entidades serão classificadas de acordo com análise proposta pela análise dinâmica e assim constatados as possíveis tendências e padrões.

2 PROBLEMA

Os setores metalúrgico e siderúrgico representam dois componentes de grande importância na economia brasileira, tendo peso relevante na balança comercial, PIB e ainda fomentam aos demais setores industriais do país. Possuem grandes empresas nacionais e também internacionais atuando em seus âmbitos, e é influenciado pelos movimentos econômicos sofridos pelo país bem como de certa forma também influi no desempenho desta economia. Assim, como é esperado, também sofreram as consequências da recessão ocorrida no ano de 2008, no entanto no período posterior a este fato teve alguns aspectos que influenciaram seus desempenhos como o PAC (Programa de Aceleração de Crescimento) e o aquecimento da construção civil e mercado imobiliário.

Neste sentido, através do levantamento e análises de dados de cinco empresas de capital aberto dos setores metalúrgico e siderúrgico pretende-se analisar o comportamento destes para que se possa vislumbrar uma percepção, visando responder à seguinte questão de pesquisa: As empresas de capital aberto dos setores metalúrgico e siderúrgico apresentam um padrão em relação a dinâmica financeira e liquidez no período de 2007 a 2011?

3 OBJETIVOS

3.1 Objetivo Geral

Analisar a situação econômico-financeira das empresas dos setores metalúrgico e siderúrgico no período de 2007 a 2011 através da dinâmica financeira (modelo Fleuriet) e da análise tradicional, visando verificar se ocorreu a existência de um padrão dentre os resultados obtidos por estas empresas.

3.2 Objetivos Específicos

- Verificar a estrutura econômico-financeira das empresas através de seus demonstrativos financeiros;
- Classificar os balanços destas empresas de acordo com sua estrutura;
- Identificar a existência de padrões ou semelhanças dentre as empresas analisadas no período de 2007 a 2011, através de suas estruturas econômico-financeiras.

4 JUSTIFICATIVA

Assim como já referido o fim da análise das demonstrações financeiras reside no intuito de conhecer a situação econômica e financeira da empresa sobre a qual se aplica esta técnica, Assaf Neto (1998, citado por PADOVEZE e BENEDICTO, 2004) explana essa atividade da seguinte maneira:

A análise visa relatar, com base nas informações contábeis fornecidas pelas empresas, a posição econômico-financeira atual, as causas que determinaram a evolução apresentada e as tendências futuras. Em outras palavras pela análise extraem-se informações sobre a posição passada, presente e futura (projetada) de uma empresa.

Neste texto se encontra descrito o já definido objetivo deste trabalho, no entanto aqui mais do que apenas delinear-lo também perfaz sua justificativa, pois trata-se do desenvolvimento de um estudo que visa conhecer a situação atual, a evolução até este ponto das empresas a serem analisadas. Desta forma o âmbito de aplicar as técnicas de análise das demonstrações contábeis justifica-se pelo desejo de encontrar um padrão ou conjuntura comum dentre as empresas a serem analisadas.

No entanto um ponto de primordial importância é a escolha dos segmentos que serão analisados, que se justifica pela significativa atuação e relevância do setor metalúrgico dentro da economia brasileira. Tal marca é relatada no ANUÁRIO ESTATÍSTICO – SETOR METALÚRGICO 2011 (SECRETARIA DE GEOLOGIA, MINERAÇÃO E TRANSFORMAÇÃO MINERAL, 2011, p. 2):

O setor metalúrgico apresenta tradição exportadora o que tem permitido contribuições expressivas à balança comercial do país. Destaca-se a importância do setor para a economia brasileira, o qual é a base para outras atividades econômicas relevantes para o país, como a indústria automobilística, de construção civil e de bens de capital. Em 2010 participou com 23,2% do saldo da balança comercial, 8,2% do PIB Industrial e 2,2% no PIB nacional. O faturamento alcançou US\$ 73,1 bilhões.

Também o setor siderúrgico é de igual forma representativo dentro da economia nacional, como denota seu faturamento de US\$ 36,3 bilhões (SECRETARIA DE GEOLOGIA, MINERAÇÃO E TRANSFORMAÇÃO, 2011). Também cabe citar, que a análise conjunta deste setor é viável, pois as empresas listadas em bolsa que se referem a estes setores são comuns, assim o estudo torna-se mais completo.

Com a exposição destes dados e da constatação do grau de influência deste setor (Metalúrgico/Siderúrgico), torna-se inteligível o fundamento do presente estudo que pretende analisar o setor, através das cinco maiores empresas que tornaram públicas suas demonstrações financeiras, para que seja possível obter um panorama da situação econômico-financeira dentro do período a ser observado que inicia-se em 2007 até 2012. Tal intervalo de tempo também está interligado à importância do estudo, pois abrangerá períodos no qual estão englobados os momentos pré-crise, crise e seu momento posterior podendo então analisar o comportamento das entidades nos três cenários.

Ainda é salutar destacar quanto à acessibilidade dos dados para a realização desta pesquisa, que se dá pelo fato das demonstrações contábeis serem públicas e estarem disponíveis para seu livre acesso tanto nos sites das próprias entidades quanto junto a Comissão de Valores Mobiliários (CVM).

Também relevante para a realização do presente trabalho é a viabilidade temporal, uma vez que os dados dos períodos a serem estudados estão disponíveis, e a elaboração do trabalho tem um prazo de seis meses para serem executados, tornando viável a realização deste estudo.

5 METODOLOGIA

O presente estudo trata de uma pesquisa de caráter qualitativo, pois visa coletar dados de uma amostra de empresas dos setores escolhido para realizar seus estudos e análises. A partir disto tem seu objetivo descritivo, visando relatar as características encontradas na amostra estudada. Pretende-se neste estudo comparar as empresas estudadas através de sua estrutura financeira e da análise dinâmica do capital de giro, buscando verificar se existe algum padrão ou tendência seguida pelas entidades dentro do período delimitado.

O procedimento utilizado será o de pesquisa documental, através da utilização das demonstrações contábeis das empresas selecionadas. A partir delas serão aplicadas as

técnicas de análise das demonstrações contábeis visando tornar possível a realização de comparações entre elas.

Para a realização deste estudo, serão utilizadas as demonstrações financeiras de cinco empresas dos setores metalúrgico e siderúrgico listadas na BMF & BOVESPA, classificadas neste ramo de atuação. Estão listadas na referida bolsa de valores um total de seis empresas, dentre foram escolhidas para integrar a amostra utilizada por este estudo as cinco empresas com maior receita bruta em 2011, classificação realizada com base nas demonstrações financeiras de 2011.

6 REFERENCIAL TEÓRICO

Como fundamentação da pesquisa realizada apresenta-se a seguir o referencial teórico do qual se utiliza este estudo para proferir e aplicar suas análises e desenvolver seus objetivos.

6.1 Demonstrações contábeis

As demonstrações financeiras são relatórios dos fatos contábeis ocorridos em uma entidade, reportando em seu conteúdo a situação da entidade na data á que se referem, tal como define Iudícibus:

Relatório contábil é a exposição resumida e ordenada dos principais fatos registrados pela contabilidade, em determinado período. Entre os relatório contábeis, os mais importantes são as Demonstrações Financeiras (terminologia utilizada pela Lei das S.A.), ou Demonstrações Contábeis (terminologia preferida pelos contadores) (IUDÍCIBUS, 1998, p. 39).

Estes relatórios que de forma resumida expõem os fatos ocorridos durante certo período de tempo são regulamentados e descritos pela Lei das Sociedades por Ações que em sua redação define quais serão as demonstrações a serem elaboradas e publicadas bem como o formato que terão, conforme segue:

Art.176. Ao fim de cada exercício social, a diretoria fará elaborar, com base na escrituração mercantil da companhia as demonstrações financeiras, que deverão exprimir com clareza a situação do patrimônio da companhia e as mutações ocorridas no exercício:

- I – Balanço patrimonial;
- II – demonstração dos lucros ou prejuízos acumulados;
- III – demonstração dos resultados;

IV – demonstração do fluxo de caixa; e

V – Se companhia aberta, demonstração do valor adicionado.

A base á qual se refere à citada lei, a escrituração mercantil, é o meio que possibilita a elaboração destas demonstrações e também os registros de cada fato ocorrido dentro da empresa. Assim as demonstrações financeiras resumem a situação da entidade no fim de um exercício revelando as consequências e resultados das operações do período.

Para o objeto de estudo do presente trabalho, análise financeira, duas demonstrações se mostram de exclusiva importância: o Balanço Patrimonial e Demonstração de Resultado do Exercício.

O balanço patrimonial tem por finalidade apresentar a posição financeira e patrimonial da empresa em determinada data, assim é uma representação estática do patrimônio. Martins, Santos e Schmidt (2006, p.26) relatam: “O balanço patrimonial tem por finalidade evidenciar, de forma qualitativa e quantitativa, a situação patrimonial e financeira da empresa e dos atos registrados a escrituração contábil.” Desta forma através da análise desta demonstração é possível fazer inferências a respeito da sua composição e evolução patrimonial, tendo desta forma uma importante fonte de informações sobre o ente analisado.

A demonstração de resultado do exercício é “[...] é uma demonstração dos aumentos e reduções causados no Patrimônio Líquido pelas operações da empresa. (MATARAZZO, 1998, p.47)”. Por sua vez este relatório expõe o desfecho de todas as operações realizadas pela empresa no período relacionado, possibilitando desta forma visualizar sua estrutura operacional, analisando custos, despesas e receitas, ou seja, qual o resultado das atividades e o quanto elas custaram.

6.2 Análise Financeira nas Empresas

A análise econômico-financeira nas empresas é realizada com base nas demonstrações financeiras publicadas ou fornecidas. Através delas é que são extraídas as informações para as análises.

Santos, Schimdt e Martins (2006, p.11) explicam que “Em linhas gerais, análise de balanços é a técnica que objetiva verificar a situação econômica financeira de determinada entidade, por intermédio das demonstrações contábeis.”.

Através da análise das demonstrações, comumente chamada de análise de balanços, é possível conhecer a real situação da empresa e verificar seus aspectos de maneira mais

detida, “A avaliação sobre a empresa tem por finalidade detectar os pontos fortes e os pontos fracos do processo operacional e financeiro da companhia, objetivando propor alternativas de curso futuro a serem tomadas e seguidas pelos gestores” (PADOVEZE, 2010, p.199). Por este motivo constitui-se em uma importante aliada na gestão dos negócios, pois tornam visíveis tendências, erros e características que dizem respeito ao desenvolvimento das atividades inerentes à entidade e da eficiência com que as faz.

Neste âmbito chega-se ao objetivo da análise das demonstrações financeiras que segundo Padoveze (2004, p. 75) é “[...] extrair informações das demonstrações contábeis para ser utilizada no processo de tomada de decisões.” Complementarmente à este conceito pode-se associar o papel desta análise, descrito por Matarazzo (1998, p. 17) “As demonstrações financeiras fornecem uma série de dados sobre a empresa, de acordo com regras contábeis. A Análise de Balanços transforma esses dados em *informações* e será tanto mais eficiente quanto melhores informações produzir”.

Desta maneira chega-se ao panorama geral da análise das demonstrações financeiras, que consistem em avaliar os dados expostos por estas demonstrações e extrair informações que traduzam o desempenho da entidade no período determinado, informações estas que sejam úteis ao processo de decisão, seja ele interno, externo ou meramente comparativo.

Pode-se ver que esta análise é uma ferramenta para determinar e estruturar de forma organizada a situação da entidade analisada, para determinado fim, seja ele de avaliação econômica, concessão de crédito, entre outras.

Desta maneira para que seja conhecida esta situação são aplicadas algumas técnicas de análise financeira, que por meio das demonstrações evidenciam o comportamento e evolução da entidade nelas retratadas. Dentre as ferramentas para análise financeira, serão abordadas duas técnicas: a denominada análise tradicional e a análise avançada.

A análise tradicional é definida como o ferramental básico para análise (Padoveze, 2004) é composta pela Análise Horizontal, Análise Vertical e Análise através de índices. Todas estas técnicas são aplicadas sobre as duas demonstrações base para análises financeiras, o balanço patrimonial e a demonstração de resultados.

A análise avançada constitui-se na análise do capital de giro, o qual o presente trabalho pretende estudar mediante a aplicação do modelo de Fleuriot para a dinâmica financeira nas empresas.

6.3 Análise Tradicional

Iudicibus (2004, p. 93) elenca as técnicas de análise tradicional, e as denomina de “ferramental básico”, são elas: Análise vertical (AV), Análise Horizontal (AH), Indicadores econômico-financeiros e Avaliação geral. O conjunto destas técnicas visa determinar uma série de condições através das demonstrações, para que se possa chegar ao conhecimento da situação financeira da entidade no momento a que se referem estes demonstrativos. Por este motivo representam uma conclusão estática, ou seja, do exato momento retratado pelo relatório analisado.

Ainda quanto à execução das análises, Martins, Santos, Schmidt (2006, p. 106) destacam à importância da padronização das demonstrações a serem avaliadas:

Assim, a reclassificação tem como objetivo principal trazê-los a um padrão de procedimentos e ordenamento na distribuição das contas, visando reduzir as diferenças nos critérios utilizados pelas empresas. Além disso, visa também facilitar a apresentação e a visualização das demonstrações contábeis.

Este processo consiste basicamente no agrupamento de contas e saldos de natureza ou caráter semelhantes, e ainda reclassificações para que a visualização do conteúdo destes demonstrativos se torne mais claro e consistente. Outro aspecto relevante é a comparabilidade entre períodos ou empresas, que em muitos casos pode ser alcançada apenas através deste procedimento.

6.3.1 Análise Vertical e Horizontal

Matarazzo (1998, p. 26) explica que “A análise Vertical e Horizontal presta-se fundamentalmente ao estudo de tendências”. O estudo destas tendências se dá através da utilização de percentuais, para verificar a participação e o crescimento de cada item das demonstrações, possibilitando a verificação de sua evolução durante o período de tempo analisado. Padoveze e Benedicto (2004, p. 171) definem da seguinte forma estas técnicas: “A análise vertical caracteriza-se como uma análise de estruturação ou participação e a análise horizontal consiste em uma mensuração da variação de crescimento ou decréscimo do valor dos elementos constantes das demonstrações financeiras”.

A análise vertical “É a verificação da estrutura da demonstração de resultado e do balanço patrimonial buscando evidenciar as participações dos elementos patrimoniais e

de resultados dentro do total” (PADOVEZE, 2010, p.200). Desta forma, esta ferramenta permite avaliar a composição patrimonial, no caso do balanço patrimonial, e do resultado, quando realizada sobre a demonstração de resultado. Assim todos os itens são representados através de um percentual de participação em relação a um total: ativo e passivo total, receita bruta ou receita líquida.

A análise horizontal pode ser definida como:

[...] análise da evolução, crescimento ou diminuição, que permite identificar a variação positiva ou negativa de um período em relação ao anterior. Toma-se como 100% todas as contas de um determinado período e faz-se uma relação percentual em cima dos dados desse período. (BENEDICTO E PADOVEZE, 2004, p. 175).

Mediante esta metodologia de análise de evolução do saldo de cada item, ao serem analisados vários períodos, percebe-se tendências de crescimento ou diminuição nestes fatores, o que indicam pontos fortes ou fracos dentro do desempenho da entidade. Também exterioriza o comportamento de certos fatores internos que necessitam de maior atenção, ou então que traduzem características da atividade e da empresa.

6.3.2 Análise através de índices

Esta técnica de análise é muito utilizada e também é realizada com base na relação entre itens do ativo, passivo e resultado, para formular seus resultados. A análise através de índices consiste na extração da

[...] relação existente entre grupos, subgrupos e contas pertencentes às demonstrações contábeis que sejam úteis na análise da situação econômico-financeira da empresa. Dessa forma é possível comparar empresas de um mesmo setor independentemente do tamanho da empresa, isto é dos valores por elas transacionados. (MARTINS, SANTOS, SCHMIDT, 2006, P. 116)

Está é uma das características da análise através de índices, a comparabilidade que confere ao material estudado, pois como se utiliza de relações e representações através de números relativos, torna possível a comparação entre entidades de diferentes tamanhos e níveis de operação. Há também a possibilidade da determinação, através de estudo detalhado, de índices padrões para que seja possível a comparação entre a situação encontrada e a ideal para a empresa analisada.

O objetivo deste tipo de análise consiste em verificar a situação econômica e financeira da empresa, e da mesma forma que a análise vertical identificar tendências, verificar como se encontra a disposição da empresa em diversos sentidos. Padoveze (2010, p. 212) explica a aplicação desta técnica: “O objetivo básico dos indicadores econômico-financeiros é evidenciar a posição atual da empresa, ao mesmo tempo que tentam inferir o que pode proceder no futuro, com a empresa, caso aquela situação detectada pelos indicadores tenha sequência.”

Desta maneira, é possível através dos índices e de sua interpretação verificar a situação da empresa. No entanto, como explica o autor acima citado, trabalha na previsão dos resultados que a situação encontrada trará caso persista. Desta forma é possível traçar um planejamento para correção caso estes pontos sejam negativos, ou então manutenção caso positivos.

Em seu desenvolvimento esta análise abrange os aspectos financeiros e econômicos da empresa, para que possa estabelecer um panorama completo da situação. A partir destes dois aspectos surgem os índices de estrutura e liquidez, que irão tratar do aspecto financeiro e os de rentabilidade, que retratarão a visão econômica. (MATARAZZO, 1998).

6.3.2.1 Indicadores Financeiros

Conforme já dito, os índices de análise financeira se dividem em dois tipos: Estrutura e Liquidez.

6.3.2.1.1 Indicadores de Estrutura

Estes tipos de indicadores verificam a composição estrutural do balanço patrimonial, determinando a participação de determinados grupos em relação ao ativo total e também ao capital próprio. Assim proporcionam um melhor entendimento da estrutura patrimonial, das características e tendências adotadas pela empresa quanto a estes aspectos, bem como mostrar as origens de financiamento do ativo:

[...] consegue-se, com isso, uma avaliação relativa que simplifica o entendimento geral desses elementos patrimoniais. De modo geral, esses indicadores mostram a porcentagem dos ativos financiada com capitais de terceiros e próprios ou se a empresa tem dependência de recursos de terceiros. (BENEDICTO E PADOVEZE, 2004, p. 138).

Os principais índices adotados são:

- Imobilização do Capital Próprio

Martins, Santos e Schmidt (2006, p. 124) explicam “[...] o grau de imobilização do patrimônio líquido indica quantos reais existem de ativo permanente para cada R\$ 1,00 de patrimônio líquido”. Ressalvadas as devidas alterações na denominação dos grupos, ativo permanente para ativo imobilizado, determina o quanto de seus recursos próprios a empresa investe em seu imobilizado. A fórmula para cálculo é dada da seguinte maneira:

$$\text{Imobilização do Capital Próprio: } \frac{\text{Ativo Imobilizado}}{\text{Patrimônio Líquido}}$$

- Participação do Capital de Terceiros (Endividamento)

Demonstra a relação do capital próprio investido e o valor emprestado de terceiros, ou seja, o endividamento do capital próprio. Benedicto e Padoveze (2004, p.140) explicam:

“Como as dívidas estão contidas no passivo circulante e no exigível a longo prazo, relaciona-se o total dessas exigibilidades com o valor do patrimônio líquido, que representa os recursos próprios da empresa. Portanto, é um indicador que expressa a capacidade de a empresa garantir o capital de terceiros.

$$\text{Participação do Capital de Terceiros: } \frac{\text{Capital de terceiros}}{\text{Patrimônio líquido}}$$

- Composição das Exigibilidades:

Matarazzo (1998, p. 161) define como “[...] percentual de obrigações de curto prazo em relação às obrigações totais”.

$$\text{Composição das Exigibilidades: } \frac{\text{Passivo Circulante}}{\text{Patrimônio Líquido}}$$

6.3.2.1.2 Indicadores de Liquidez

Com estes indicadores visa-se ter a noção de capacidade de pagamento da empresa, tornando-se assim um importante item na análise de empresas, pois através destes índices pode se ter ideia da saúde financeira da empresa e se porventura está caminhando para a insolvência.

- Liquidez Corrente

É a capacidade que a empresa possui de arcar com suas obrigações de curto prazo. Segundo Matarazzo (1998, p. 173) é “quanto a empresa possui no Ativo Circulante para \$ 1,00 de Passivo Circulante”.

$$\text{Liquidez Corrente: } \frac{\text{Ativo Circulante}}{\text{Passivo Circulante}}$$

- Liquidez Seca

Benedcito e Padoveze (2004) classificam este índice como uma extensão do índice de liquidez corrente. Neste cálculo são excluídos os valores referentes aos estoques, para que seja possível calcular a capacidade de pagamento imediata, uma vez que para os estoques serem convertidos em dinheiro leva-se certo tempo.

$$\text{Liquidez Seca: } \frac{\text{Ativo Circulante} - \text{Estoques}}{\text{Passivo Circulante}}$$

- Liquidez Imediata

Padoveze (2010, p. 218) explica: “É o indicador mais claro de liquidez, uma vez que considera apenas os ativos efetivamente disponíveis para serem utilizados na execução de qualquer pagamento de curto prazo”. Da mesma maneira que a liquidez seca exclui os estoques, este indicador exclui também os valores de duplicatas a receber, pois também demandam tempo para serem convertidos em dinheiro.

$$\text{Liquidez Imediata: } \frac{\text{Disponibilidades}}{\text{Passivo Circulante}}$$

- Liquidez Geral

Este indicador trabalha de maneira geral, demonstrando a capacidade total de pagamento da empresa ante às suas obrigações totais.

$$\text{Liquidez Geral: } \frac{\text{Ativo Circulante} + \text{Realizável a Longo Prazo}}{\text{Passivo Circulante} + \text{Passivo Não Circulante}}$$

6.3.2.2 Indicadores de Rentabilidade

Estes indicadores tratam do desempenho econômico da empresa, verificando a sua performance no desenvolvimento de suas atividades e também na evolução de seu patrimônio, mensurando a efetividade do investimento feito na entidade.

Os índices de lucratividade e rentabilidade objetivam evidenciar os efeitos combinados da liquidez, da atividade e de estrutura e endividamento sobre os resultados obtidos pela empresa. Portanto, os índices de lucratividade estão intimamente relacionados ao desempenho econômico da empresa, apresentando o retorno ou a rentabilidade dos recursos investidos e a eficiência de sua gestão. (MARTINS, SANTOS, SCHMIDT, 2006, p. 134)

Assim, neste trabalho serão utilizados os seguintes índices para a análise da rentabilidade: Margem Líquida, Rentabilidade do Ativo, Rentabilidade do Patrimônio Líquido, Produtividade.

- Margem Líquida: Este índice trata da relação do lucro obtido no período e as vendas líquidas, assim o seu resultado permite saber o quanto cada unidade de receita líquida gerou de lucro para a entidade.

$$\text{Margem Líquida: } \frac{\text{Lucro Líquido do Exercício}}{\text{Receita Líquida}}$$

- Rentabilidade do Ativo: Este indicador evidencia a rentabilidade auferida pelo ativo no decorrer de seu desenvolvimento, é de fato importante, pois demonstra o quanto o investimento total realizado, representado pelo ativo, está gerando de retorno.

$$\text{Rentabilidade do Ativo: } \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Ativo Médio}}$$

- Rentabilidade do Patrimônio Líquido: Indica o lucro obtido a cada unidade monetária investida pelos acionistas ou proprietários, já que calcula a razão entre o lucro gerado e o capital próprio investido.

$$\text{Rentabilidade do Patrimônio: } \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Patrimônio Líquido Médio}}$$

- Produtividade: Relaciona o investimento total da entidade, ativo, com as vendas do período, para mensurar a produção por unidade investida.

$$\text{Produtividade: } \frac{\text{Vendas Líquidas}}{\text{Ativo Médio}}$$

6.4 A dinâmica Financeira nas empresas metalúrgicas e siderúrgicas segundo o modelo Fleuriet.

A análise avançada do capital de giro, também denominada, análise dinâmica é uma técnica que visa acompanhar o comportamento do desenvolvimento do ciclo financeiro normal de uma entidade com o intuito de vislumbrar sua situação financeira. De acordo com Benedicto e Padoveze (2004, p. 229) “O capital de giro constitui-se no fundamento básico da avaliação do equilíbrio financeiro de uma empresa”, pois através deste tipo de análise são determinados diversos parâmetros e fatores que podem ser utilizados para a classificação e avaliação da saúde financeira da empresa. Dentro desse objetivo o estudo do capital de giro se faz importante, pois a verificação da liquidez, forma de aplicação e obtenção dos recursos emana uma fonte preciosa para a avaliação das condições e tendências que a empresa possui, bem como no diagnóstico de pontos que possam ser prejudiciais à ela.

Este tipo de estudo necessita ser abrangente, porém precisa acompanhar a dinâmica com que as empresas operam. Neste ponto reside um dos problemas da análise das demonstrações contábeis, que retratam e passam posições estáticas do patrimônio da companhia e conseqüentemente suas análises irão se referir à determinado momento no passado. Assim surge o modelo de análise financeira dinâmica, de Michel Fleuriet que

proporciona uma visão mais dinâmica e avançada sobre o estudo do capital de giro. Padoveze e Benedicto (2004, p.229) evidenciam a necessidade deste tipo análise:

O comportamento do capital de giro é extremamente dinâmico, exigindo modelos eficientes e rápidos de avaliação da situação financeira da empresa. Uma necessidade de giro mal dimensionada é certamente uma fonte de comprometimento da solvência da empresa, com reflexos sobre sua posição econômica de rentabilidade.

Segundo Braga (1991, p.1) “Essa metodologia permite avaliar rapidamente a situação financeira das empresas através da classificação dos balanços em um dos seis tipos possíveis de configurações de determinados elementos patrimoniais.” Estas classificações dos balanços patrimoniais estabelecem a situação financeira da empresa através da posição e disposição de seus elementos patrimoniais. No entanto, inicialmente, para realizar este tipo de estudo o modelo de Fleuriet procede a uma reclassificação das contas do balanço de acordo com suas características funcionais.

6.4.1 Reestruturação do Balanço Patrimonial para fins do Estudo da dinâmica financeira

Nesta etapa as contas do ativo e passivo circulante são classificadas em cíclicas ou erráticas. As contas do ativo e passivo não circulante são tratadas apenas como não circulantes ou então não cíclicas. Blanc, Fleuriet e Kehdy (2003, p.7) explicam esta reclassificação:

Certas contas apresentam uma movimentação lenta, quando analisadas isoladamente ou em relação ao conjunto de outras contas, que, em uma análise de curto prazo, podem ser consideradas como “permanentes ou não cíclicas” (realizável a longo prazo; investimentos; reserva de lucros, etc.). Outras contas estão relacionadas com o ciclo operacional do negócio e apresentam um movimento “contínuo e cíclico” (estoques; clientes; fornecedores; etc.). Finalmente, existem as contas que não estão diretamente relacionadas com a operação apresentando movimento “descontínuo e errático” (disponível; títulos negociáveis; duplicatas descontadas etc.).

Conforme exposto acima, as contas cíclicas são aquelas que têm relação direta com as operações da empresa, e representam os saldos e movimentações destas operações, já as contas erráticas são aquelas que possuem um cunho mais financeiro e não estão tão relacionadas às operações, como a conta de financiamentos por exemplo.

Após a reclassificação destas contas e seu respectivo agrupamento, Braga (1991, p.9) trata da seguinte maneira os grupos de ativo circulante (AC) e passivo circulante (PC):

“Os grupos do AC e PC serão subdivididos de acordo com a sua natureza financeira e operacional, a saber: Ativo circulante Financeiro (ACF), ativo circulante cíclico (ACC), passivo circulante oneroso (PCO) e passivo circulante cíclico (PCC)”. Estas nomenclaturas são utilizadas para facilitar o trabalho a ser realizado nas determinações das variáveis do capital de giro e na classificação dos tipos de balanço.

6.4.2 Necessidade de Capital de Giro (NCG)

A necessidade de capital de giro (NCG) é dada pela diferença entre as contas do grupo ativo circulante cíclico (ACC) e do passivo circulante cíclico (PCC). Como estas contas estão diretamente relacionadas às operações da empresa, a necessidade de capital de giro demonstra exatamente a conjuntura no qual o desenvolvimento destas atividades levou à empresa, em termos de recursos e necessidades para seu financiamento.

Quando, no ciclo financeiro, as saídas de caixa ocorrem antes das entradas de caixa, a operação da empresa cria uma necessidade de aplicação permanente de fundos, que se evidencia no balanço por uma diferença positiva entre o valor das contas cíclicas do ativo e das contas cíclicas do passivo. (BLANC, FLEURIET E KEHDY, 2003, p.7).

De maneira sintética, de acordo com Martins, Santos e Schmidt (2006, p. 182) que “[...] o valor da NCG revela o nível de recursos que a empresa necessita para manter o giro dos negócios”.

6.4.3 Capital de Giro (CG)

Segundo Martins, Santos e Schmidt (2006, p.182) “A variável capital de giro refere-se àquela parcela dos recursos próprios que não está aplicada no ativo permanente, ou seja, disponível para outras aplicações”. Esta variável é dada pela diferença entre passivo permanente – ativo permanente, e constitui a parcela de recursos que não está comprometida com o financiamento das atividades da empresa e, portanto disponível.

6.4.4 Saldo de Tesouraria (ST)

Esta variável é diferença entre as contas erráticas, aquelas que não têm relação com as atividades operacionais da empresa. É obtida através da diferença entre ativo errático e passivo errático.

Este saldo indica a posição financeira da empresa quanto às fontes de financiamento de suas atividades: caso seja negativo indica que as operações estão sendo financiadas em parte por origens de curto prazo, aumentando assim suas obrigações financeiras. Caso seja positiva, indica que a entidade possui recursos financeiros disponíveis, podendo aplicá-los melhorando sua posição financeira.

6.5 Tipos de Balanço

Segundo o modelo de Fleuriet o ciclo econômico e financeiro das empresas designa as variáveis de capital de giro (NCG, CG, ST) e a relação que elas têm entre si, conferem a seus balanços aspectos particulares que permitem classificar seus balanços em seis níveis que traduzem a situação financeira, os quais serão elencados a seguir de acordo com Braga (1991, p.11):

Tipo I – Situação Financeira Excelente

$$CCL > 0 \text{ e } NCG < 0$$

$$\text{Condição: } CCL > NCG \text{ e } ST > 0$$

Apresenta uma ótima situação, pois investe em suas operações com recursos oriundos de fontes permanentes (longo prazo) e assim apresentam uma boa margem financeira para arcar com as obrigações de curto prazo.

Tipo II – Situação Financeira Sólida

$$CCL > 0 \text{ e } NCG > 0$$

$$\text{Condição: } CCL > NCG \text{ e } ST > 0$$

Demonstra também parte das atividades sendo financiada por recursos permanentes, pois as fontes de curto prazo sejam insuficientes para atendê-las. Ainda mantém um bom saldo de tesouraria, para arcar com suas obrigações de curto prazo.

Tipo III – Situação Financeira Insatisfatória

$$CCL > 0 \text{ e } NCG > 0$$

$$\text{Condição: } CCL < NCG \text{ e } ST < 0$$

Tipo IV – Situação Financeira Ruim

$$CCL < 0 \text{ e } NCG > 0$$

$$\text{Condição: } CCL < NCG \text{ e } ST < 0$$

Empresa em situações iguais a esta, revelam uma deficiência em financiar suas operações, utilizando recursos de curto prazo para investir em suas operações, e fica financeiramente vulnerável, podem por vezes ficar dependentes empréstimos.

Tipo V – Situação Financeira Muito Ruim

$$CCL < 0 \text{ e } NCG < 0$$

$$\text{Condição: } CCL < NCG \text{ e } ST < 0$$

Indica que a empresa está financiando seus investimentos de curto e também longo prazo com recursos de curto prazo, o que traduz uma situação ruim. Também o saldo de tesouraria indica um aperto financeiro.

Tipo VI – Situação Financeira Insustentável

$$CCL < 0 \text{ e } CCL < 0$$

$$\text{Condição: } CCL > NCG \text{ e } ST > 0$$

Neste caso as fontes de recursos de curto prazo, passivo cíclico, estão sendo utilizado no financiamento das aplicações de curto e longo prazo além do ativo circulante financeiro, traduzindo uma situação de alto risco.

7 ANÁLISE DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

Neste tópico serão apresentadas as demonstrações financeiras das cinco empresas escolhidas para a realização do presente estudo bem como as análises feitas a partir das técnicas já expostas no referencial teórico. Desta forma serão listadas as análises, de forma ordenada, juntamente com as análises que segundo a teoria na qual se baseia este estudo podem ser realizadas por meio das técnicas aplicadas.

7.1 Apresentação das demonstrações financeiras

Foram utilizados os demonstrativos financeiros de cinco anos das empresas selecionadas, sendo eles o Balanço Patrimonial e a Demonstração de Resultado do Exercício. Estas demonstrações foram padronizadas, tendo assim algumas contas reclassificadas e agrupadas para que, segundo a teoria já apresentada, sua análise pudesse ser realizada. Também procedeu-se a atualização destes relatórios através do Índice Geral de Preços do Mercado (IGP-M) para que fosse eliminada o efeito da inflação e a comparação entre os períodos não fosse prejudicada pela variação do valor da moeda durante o período analisado. Assim os demonstrativos que serão apresentados a seguir estão corrigidos pelo IGP-M, ficando desta maneira corrigidas possíveis distorções dos valores da moeda nos diferentes períodos analisados.

- *Companhia Siderúrgica Nacional*

BALANÇO PATRIMONIAL COMPANHIA SIDERURGICA NACIONAL

	2007	2008	2009	2010	2011
ATIVO CIRCULANTE	10.513.647	21.222.909	15.814.891	16.509.878	21.944.306
Disponível	4.816.305	10.680.654	9.425.512	10.703.594	15.417.393
Contas a Receber	932.139	1.258.131	1.366.629	1.429.782	1.616.206
Estoque	3.030.005	4.194.832	3.017.549	3.507.959	3.734.984
Créditos Tributários	659.181	1.004.231	1.384.389	495.272	584.273
Outros Valores a receber	1.076.018	4.085.061	620.812	373.270	591.450
ATIVO NÃO CIRCULANTE	23.361.171	15.248.160	18.181.002	23.005.492	24.925.396
Realizavel a Longo Prazo	2.726.925	2.911.174	4.242.795	5.921.762	4.856.721
Aplicações Financeiras					
Créditos Tributários	1.044.878	1.223.515	1.572.505	1.665.175	1.840.773
Titulos e Valores a receber	429.495	462.866	247.663	178.722	149.722
Depósitos Judiciais	869.945	857.245	1.415.760	0	0
Outros Créditos	382.607	367.548	1.006.867	4.077.865	2.866.226
Investimentos	1.197.455	1.751	375.178	2.199.016	2.088.225
Imobilizado	19.153.204	11.676.064	12.990.686	14.401.287	17.377.076
Intangível	283.587	659.170	572.343	483.427	603.374
ATIVO	33.874.818	36.471.068	33.995.893	39.515.370	46.869.702
PASSIVO CIRCULANTE	8.570.245	11.154.371	5.977.175	4.658.017	6.496.947
Fornecedores	1.686.449	2.245.417	587.698	544.789	1.232.075
Empréstimos	1.771.573	3.419.319	1.352.514	1.367.974	2.702.083
Salários	138.134	136.626	156.405	172.272	202.469
Obrigações/Dividendos	2.649.506	2.073.395	1.820.690	0	0
Tributos	1.182.156	676.906	1.071.135	288.506	325.132
Outras Contas a pagar	1.142.427	2.602.708	988.734	2.284.476	2.035.188
PASSIVO NÃO CIRCULANTE	15.860.153	17.602.047	21.499.215	26.679.933	31.955.585
Empréstimos e Financiamentos	7.876.265	12.643.142	14.625.150	19.632.461	25.186.505
Tributos	3.559.002	920.595	542.629	0	37.851
Outros Passivos	4.424.887	4.038.309	6.331.436	7.047.472	6.731.229
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	9.444.420	7.714.651	6.519.502	8.177.420	8.417.170
Capital Social	2.104.882	1.946.378	1.959.230	1.757.172	1.680.947
Reservas	7.339.538	4.264.444	4.909.069	6.397.341	7.671.650
Outras	0	1.503.828	-445.607	-175.634	-1.366.776
Acionistas Minoritários	0	0	96.811	198.541	431.349
TOTAL DO PASSIVO	33.874.818	36.471.068	33.995.893	39.515.370	46.869.702

Tabela 1- Balanço Patrimonial Companhia Siderúrgica Nacional

FONTE: Informações trabalhadas pelo autor com base no Portal da Comissão de Valores Mobiliários (CVM): www.cvm.gov.br

DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO COMPANHIA SIDERURGICA NACIONAL

	2007	2008	2009	2010	2011
RECEITA BRUTA	18.060.688	20.689.476	16.378.837	18.263.676	19.783.742
Deduções de Receita	-3.734.290	-4.475.472	-3.582.992	-3.157.884	-3.264.158
RECEITA LÍQUIDA	14.326.399	16.214.005	12.795.845	15.105.791	16.519.584
Custos	-8.357.464	-8.077.993	-7.911.869	-8.035.310	-9.800.844
LUCRO OPERACIONAL	5.968.935	8.136.011	4.883.977	7.070.482	6.718.740
Despesas de Vendas	-749.678	-898.100	-1.035.304	-708.705	-604.108
Despesas Administrativas	-538.522	-576.821	-563.039	-561.202	-575.585
Outras Despesas	-548.186	-912.302	-1.150.996	-672.243	-501.302
Outras Receitas	357.347	5.375.086	1.988.322	96.672	719.177
LUCRO ANTES RES. FINANC.	4.489.895	11.123.874	4.122.959	5.225.004	5.756.922
Receitas Financeiras	1.107.779	303.325	2.089.611	672.304	717.450
Despesas Financeiras	-1.743.935	-1.567.627	-3.611.297	-2.300.236	-2.883.921
Variação Cambial	1.032.148	-1.955.522	1.228.694	-370.204	160.668
Equivalência Patrimonial	0	-112.562	0	0	0
Outras Receitas/Despesas	43.882	0	0	0	0
LUCRO ANTES DOS IMPOSTOS	4.748.541	7.791.487	3.829.966	3.226.868	3.751.119
Provisão para IR e CSLL	-1.270.402	-1.105.567	-805.463	-596.576	-83.885
LUCRO LÍQUIDO	3.659.367	6.685.920	3.024.503	2.630.292	3.667.234

Tabela 2 - Demonstração do Resultado do Exercício Companhia Siderúrgica Nacional.

FONTE: Informações trabalhadas pelo autor com base no Portal da Comissão de Valores Mobiliários (CVM): www.cvm.gov.br

-Gerdau

BALANÇO PATRIMONIAL GERDAU					
	2007	2008	2009	2010	2011
ATIVO CIRCULANTE	19.174.906	24.056.119	16.509.667	13.532.998	17.319.149
Disponível	6.435.523	6.268.029	5.559.281	2.275.192	4.578.248
Contas a Receber	3.972.374	4.265.647	3.013.776	3.296.006	3.602.748
Estoque	7.584.151	12.040.209	6.703.776	7.106.041	8.059.427
Créditos Tributários	749.213	993.394	919.112	612.632	815.983
Outros Valores a receber	433.644	488.839	313.722	243.128	262.743
ATIVO NÃO CIRCULANTE	32.763.397	44.318.815	35.454.471	31.303.234	32.662.645
Realizavel a Longo Prazo	3.221.593	3.955.816	3.555.914	3.298.396	3.563.420
Aplicações Financeiras	0	89.811	57.916	28.012	0
Créditos Tributários	1.914.295	2.649.052	2.134.672	2.070.030	1.937.002
Depósitos Judiciais	280.161	299.458	378.429	515.881	713.480
Outros Créditos	1.027.137	917.496	984.897	684.473	912.938
Investimentos	810.004	2.080.573	1.421.442	1.341.725	1.374.657
Imobilizado	19.819.753	23.221.508	19.500.955	16.904.885	17.295.071
Intangível	8.912.047	15.060.918	10.976.160	9.758.228	10.429.497
ATIVO	51.938.303	68.374.934	51.964.137	44.836.233	49.981.794
PASSIVO CIRCULANTE	8.248.427	9.813.758	5.616.233	5.249.626	6.777.001
Fornecedores	3.238.983	3.306.306	1.987.332	1.864.139	3.212.163
Empréstimos	3.131.734	4.386.246	1.581.398	1.649.523	1.715.305
Salários	648.762	639.096	413.209	496.787	617.432
Obrigações/Dividendos	491	9.055	426.371	94.383	136.391
Tributos	578.906	598.952	787.541	548.772	591.983
Outras Contas a pagar	649.551	874.103	420.382	596.020	503.727
PASSIVO NÃO CIRCULANTE	22.850.664	29.563.072	20.700.192	18.525.366	16.684.984
Empréstimos e Financiamentos	15.603.825	21.531.261	14.643.000	12.920.542	11.182.290
Tributos	2.899.809	3.543.502	2.650.183	2.373.824	1.858.725
Outros Passivos	4.347.030	4.488.308	3.407.009	3.230.999	3.643.969
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	20.839.211	28.998.105	25.647.713	21.061.241	26.519.803
Capital Social	9.780.250	16.424.668	16.533.116	16.361.088	19.249.181
Reservas	349.004	-1.023.928	233.349	6.130.432	6.686.886
Outras	5.789.345	7.950.170	4.804.942	-2.138.159	-938.598
Acionistas Minoritários	4.920.612	5.647.195	4.076.306	707.880	1.522.334
TOTAL DO PASSIVO	51.938.303	68.374.934	51.964.137	44.836.233	49.981.788

Tabela 3– Balanço Patrimonial Gerdau.

FONTE: Informações trabalhadas pelo autor com base no Portal da Comissão de Valores Mobiliários (CVM): www.cvm.gov.br

DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO GERDAU

	2007	2008	2009	2010	2011
RECEITA BRUTA	42.805.541	54.102.984	35.111.912	37.283.728	39.819.986
Deduções de Receita	-4.471.278	-5.577.646	-4.178.125	-4.466.944	-4.413.206
RECEITA LÍQUIDA	38.334.262	48.525.338	30.933.787	32.816.784	35.406.780
Custos	-28.965.300	-35.917.018	-25.767.244	-27.046.750	-30.298.232
LUCRO OPERACIONAL	9.368.962	14.599.247	6.021.871	6.031.686	5.108.548
Despesas de Vendas	-775.034	-797.380	-731.752	-576.558	-603.747
Despesas Administrativas	-2.351.198	-2.645.649	-1.998.331	-1.887.806	-1.797.937
Outras Despesas Operacionais	0	-134.391	-1.544.014	246.185	-85.533
Outras Receitas Operacionais	-215.326	238.153	221.638	216.721	195.015
LUCRO ANTES RES. FINANC.	6.027.404	11.259.980	2.295.451	4.212.985	2.816.346
Receitas Financeiras	1.021.498	560.480	508.455	308.966	455.802
Despesas Financeiras	-1.505.178	-1.876.713	-1.499.328	-1.147.407	-970.457
Variação Cambial	905.703	-1.199.099	1.236.513	109.097	51.757
Equivalência Patrimonial	148.259	142.200	-126.995	41.243	62.662
Outras Receitas/Despesas	-5.580	-72.249	-30.512	12.954	-65.438
LUCRO ANTES DOS IMPOSTOS	6.592.106	8.814.598	2.778.191	3.537.838	2.350.672
Provisão para IR e CSLL	-1.092.313	-1.648.464	-353.479	-671.432	-519.843
LUCRO LÍQUIDO	5.499.793	7.166.134	2.424.712	2.866.406	1.830.829

Tabela 4– Demonstração do Resultado do Exercício Gerdau

FONTE: Informações trabalhadas pelo autor com base no Portal da Comissão de Valores Mobiliários (CVM): www.cvm.gov.br

- *Metalúrgica Gerdau*

BALANÇO PATRIMONIAL METALURGICA GERDAU

	2007	2008	2009	2010	2011
ATIVO CIRCULANTE	19.401.343	24.117.063	16.563.381	13.560.383	17.335.567
Disponível	6.346.119	6.146.002	5.575.782	2.281.584	4.578.669
Contas a Receber	4.039.986	4.300.329	3.013.774	3.296.004	3.602.748
Estoque	7.584.151	12.040.209	6.703.776	7.106.041	8.059.427
Créditos Tributários	785.162	1.004.562	948.383	629.831	829.617
Outros Valores a receber	645.925	625.960	321.665	246.923	265.106
ATIVO NÃO CIRCULANTE	32.891.581	45.538.984	36.701.997	31.511.517	32.836.644
<i>Realizável a Longo Prazo</i>	3.347.140	4.086.546	3.667.377	3.408.006	3.644.450
Aplicações Financeiras	0	89.811	57.916	28.012	0
Créditos Tributários	1.967.249	2.719.805	2.231.710	2.179.584	2.047.451
Depósitos Judiciais	280.837	300.125	379.179	516.141	713.963
Outros Créditos	1.099.054	976.806	998.571	684.268	883.036
<i>Investimentos</i>	811.205	2.081.225	1.421.751	1.341.928	1.374.851
<i>Imobilizado</i>	19.821.189	23.219.889	19.502.038	16.905.766	17.295.833
<i>Intangível</i>	8.912.047	16.151.325	12.110.832	9.855.817	10.521.510
ATIVO	52.292.923	69.656.047	53.265.379	45.071.901	50.172.211
PASSIVO CIRCULANTE	8.377.985	9.857.955	5.560.297	5.238.899	6.773.928
Fornecedores	3.239.142	3.306.472	1.987.444	1.864.261	3.212.278
Empréstimos	3.225.585	4.411.250	1.594.980	1.649.523	1.715.305
Salários	650.810	639.918	413.632	497.727	617.432
Obrigações/Dividendos	1.374	8.783	326.129	88.147	124.894
Tributos	587.354	605.525	815.569	550.618	594.532
Outras Contas a pagar	673.720	886.009	422.543	588.623	509.487
PASSIVO NÃO CIRCULANTE	22.859.001	31.570.756	22.841.014	20.713.687	18.847.295
Empréstimos e Financiamentos	15.629.661	21.543.966	14.643.000	12.920.542	11.182.290
Tributos	3.020.682	3.612.210	2.712.836	2.425.452	1.907.493
Outros Passivos	4.208.658	6.414.581	5.485.178	5.367.693	5.757.512
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	21.055.937	28.227.336	24.864.067	19.119.315	24.550.988
Capital Social	4.688.237	7.968.706	8.021.321	7.194.073	6.881.998
Reservas	164.408	-476.807	101.036	179.995	76.141
Outras	2.985.508	3.823.221	1.661.325	810.700	2.081.915
Acionistas Minoritários	13.217.784	16.912.216	15.080.385	10.934.547	15.510.934
TOTAL DO PASSIVO	52.292.923	69.656.047	53.265.379	45.071.901	50.172.211

Tabela 5– Balanço Patrimonial Metalúrgica Gerdau.

FONTE: Informações trabalhadas pelo autor com base no Portal da Comissão de Valores Mobiliários (CVM): www.cvm.gov.br

DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO METALÚRGICA GERDAU

	2007	2008	2009	2010	2011
RECEITA BRUTA	42.805.541	54.102.984	34.881.597	41.298.308	39.819.986
Deduções de Receita	-4.471.278	-5.577.646	-4.150.718	-4.947.928	-4.413.206
RECEITA LÍQUIDA	38.334.262	48.525.338	30.730.879	36.350.380	35.406.780
Custos	-28.965.300	-35.917.018	-25.598.225	-29.959.049	-30.298.231
LUCRO OPERACIONAL	9.368.962	12.608.320	5.132.654	6.391.331	5.108.549
Despesas de Vendas	-776.698	-800.336	-726.952	-638.639	-603.747
Despesas Administrativas	-2.389.371	-2.689.737	-2.018.294	-2.123.519	-1.819.196
Outras Despesas Operacionais	-197.625	-168.458	-1.540.056	272.161	-89.284
Outras Receitas Operacionais	0	245.674	209.368	227.378	209.487
LUCRO ANTES RES. FINANC.	6.005.269	9.195.463	1.056.720	4.128.711	2.805.809
Receitas Financeiras	1.091.726	635.414	512.365	345.379	457.042
Despesas Financeiras	-1.515.275	-2.031.542	-1.716.544	-1.451.129	-1.131.756
Variação Cambial	905.703	-1.199.081	1.228.403	120.844	51.754
Equivalência Patrimonial	148.259	142.200	-126.162	45.684	62.662
Outras Receitas/Despesas	-5.580	-72.249	-30.312	14.349	-65.438
LUCRO ANTES DOS IMPOSTOS	6.630.101	6.670.205	924.470	3.203.837	2.180.073
Provisão para IR e CSLL	-1.214.193	-1.062.732	-2.036	-553.196	-200.424
LUCRO LÍQUIDO	5.415.908	5.607.473	922.434	2.650.641	1.979.649

Tabela 6 - Demonstração do Resultado do Exercício Gerdau.

FONTE: Informações trabalhadas pelo autor com base no Portal da Comissão de Valores Mobiliários (CVM): www.cvm.gov.br

- Usiminas

BALANÇO PATRIMONIAL USIMINAS

	2007	2008	2009	2010	2011
ATIVO CIRCULANTE	11.223.379	13.777.691	10.873.126	12.863.391	12.616.945
Disponível	4.947.364	4.640.891	3.593.449	4.760.388	5.190.695
Contas a Receber	2.102.162	1.943.612	2.090.000	1.840.595	1.254.435
Estoque	3.373.069	5.884.539	4.239.346	5.120.433	5.058.876
Créditos Tributários	325.761	712.903	616.472	860.604	799.635
Outros Valores a receber	475.023	595.746	333.859	281.372	313.304
ATIVO NÃO CIRCULANTE	14.695.596	18.157.413	19.136.708	20.399.076	20.743.480
<i>Realizável a Longo Prazo</i>	1.277.952	1.462.741	1.646.923	1.501.257	1.939.992
Créditos Tributários	902.839	1.120.712	993.377	599.185	951.883
Depósitos Judiciais	287.682	244.311	367.193	464.007	486.327
Outros Créditos	87.431	97.718	286.353	438.064	501.782
<i>Investimentos</i>	2.107.777	2.752.659	2.012.830	2.154.654	428.382
<i>Imobilizado</i>	11.284.085	11.972.409	13.475.697	14.922.329	15.921.154
<i>Intangível</i>	25.783	1.969.604	2.001.258	1.820.837	2.453.952
ATIVO	25.918.975	31.935.104	30.009.835	33.262.468	33.360.425
PASSIVO CIRCULANTE	4.720.032	5.117.701	3.773.841	3.691.979	4.092.173
Fornecedores	1.044.079	1.276.481	950.258	1.314.908	1.462.373
Empréstimos	706.137	1.226.791	856.220	862.795	865.097
Salários	214.117	240.627	240.708	300.233	301.950
Obrigações/Dividendos	785.024	709.297	446.545	167.066	69.704
Tributos	832.668	748.126	292.565	383.213	385.007
Outras Contas a pagar	1.138.006	916.378	987.546	663.765	1.008.042
PASSIVO NÃO CIRCULANTE	5.435.737	9.315.096	8.083.461	9.678.131	10.254.047
Empréstimos e Financiamentos	2.519.393	5.213.957	4.294.510	6.694.529	7.373.126
Tributos	478.458	189.186	249.616	73.737	38.637
Outros Passivos	2.437.886	3.911.954	3.539.336	2.909.865	2.842.284
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	15.763.207	17.502.307	18.152.532	19.892.357	19.014.205
Capital Social	10.142.821	14.068.556	14.161.447	12.700.961	12.150.000
Reservas	5.477.538	2.777.715	3.815.724	4.512.753	4.490.822
Outras	0	555.830	-238.883	1.009.394	642.971
Acionistas Minoritários	142.848	100.206	414.244	1.669.249	1.730.412
TOTAL DO PASSIVO	25.918.975	31.935.104	30.009.835	33.262.468	33.360.425

Tabela 7 – Balanço Patrimonial Usiminas

FONTE: Informações trabalhadas pelo autor com base no Portal da Comissão de Valores Mobiliários (CVM): www.cvm.gov.br

DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO GERDAU

	2007	2008	2009	2010	2011
RECEITA BRUTA	23.182.264	24.526.186	17.284.794	18.017.439	16.104.447
Deduções de Receita	-5.870.795	-6.339.504	-4.552.150	-4.467.244	-4.202.488
RECEITA LÍQUIDA	17.311.469	18.186.681	12.732.644	13.550.195	11.901.959
Custos	-11.190.278	-11.229.818	-10.307.526	-10.904.574	-10.607.791
LUCRO OPERACIONAL	6.121.191	6.956.864	2.425.118	2.645.622	1.294.168
Despesas de Vendas	-300.672	-294.121	-331.179	-391.225	-458.568
Despesas Administrativas	-399.691	-413.422	-531.846	-551.130	-510.319
Outras Despesas Operacionais	-279.416	-759.842	-711.057	105.128	64.094
Outras Receitas Operacionais	432.852	274.616	220.153	180.338	236.477
LUCRO ANTES RES. FINANC.	5.574.264	5.764.095	1.071.189	1.988.733	625.852
Receitas Financeiras	360.506	1.137.418	159.551	631.893	680.256
Despesas Financeiras	-368.307	-2.512.895	777.012	-618.066	-730.271
Equivalência Patrimonial	28.561	530.184	195.297	246.582	66.967
Outras Receitas/Despesas	-37.126	-17.785	-2.831	-12.346	-124.919
LUCRO ANTES DOS IMPOSTOS	5.557.898	4.901.016	2.200.219	2.236.796	517.885
Provisão para IR e CSLL	-1.586.050	-1.167.426	-634.208	-593.678	-169.527
LUCRO LÍQUIDO	3.971.847	3.733.590	1.566.011	1.643.118	348.358

Tabela 8 – Demonstração do Resultado do Exercício Usiminas.

FONTE: Informações trabalhadas pelo autor com base no Portal da Comissão de Valores Mobiliários (CVM): www.cvm.gov.br

- Vicunha S.A.

BALANÇO PATRIMONIAL VICUNHA S.A.

	2007	2008	2009	2010	2011
ATIVO CIRCULANTE	10.539.776	21.331.804	15.848.924	16.551.071	21.965.904
Disponível	4.818.411	10.766.095	9.437.572	10.736.217	15.435.805
Contas a Receber	932.139	1.258.131	1.366.629	1.429.782	1.616.206
Estoque	3.030.005	4.194.832	3.017.549	3.507.959	3.734.984
Créditos Tributários	683.203	1.027.685	1.406.362	503.842	587.459
Outros Valores a receber	1.076.018	4.085.061	620.812	373.270	591.450
ATIVO NÃO CIRCULANTE	23.361.171	15.248.160	18.202.752	23.094.306	25.022.930
Realizavel a Longo Prazo	2.726.925	2.911.174	4.264.546	6.010.576	4.954.255
Aplicações Financeiras	0	0	0	117.585	0
Créditos Tributários	1.044.878	1.223.515	1.572.505	1.753.989	1.906.175
Titulos e Valores a receber	429.495	462.866	247.663	61.137	149.722
Depósitos Judiciais	869.945	857.245	1.415.760	0	0
Outros Créditos	382.607	367.548	1.028.618	4.077.865	2.898.358
Investimentos	1.197.455	1.751	375.178	2.199.016	2.088.225
Imobilizado	19.153.204	11.676.064	12.990.686	14.401.287	17.377.076
Intangível	283.587	659.170	572.343	483.427	603.374
ATIVO	33.900.947	36.579.963	34.051.676	39.645.377	46.988.834
PASSIVO CIRCULANTE	7.567.555	10.212.800	6.004.669	4.724.612	6.476.680
Fornecedores	1.686.449	2.245.417	587.704	544.789	1.232.075
Empréstimos	1.969.608	3.419.319	1.352.514	1.367.974	2.702.083
Salários	138.134	136.626	223.026	172.272	202.469
Obrigações/Dividendos	1.448.780	1.131.823	1.901.892	0	0
Tributos	1.182.156	676.907	1.104.477	319.464	325.135
Outras Contas a pagar	1.142.427	2.602.708	835.057	2.320.113	2.014.918
PASSIVO NÃO CIRCULANTE	16.163.256	17.897.803	21.792.608	26.709.856	32.015.663
Empréstimos e Financiamentos	7.876.265	12.643.142	14.625.150	19.632.461	25.186.505
Tributos	3.559.002	920.595	542.629	0	37.851
Outros Passivos	4.727.989	4.334.065	6.624.829	7.077.395	6.791.307
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	10.170.136	8.469.361	6.254.399	8.210.908	8.496.491
Capital Social	1.479.473	1.368.065	1.377.098	1.235.076	1.181.499
Reservas	3.469.709	2.188.855	1.616.168	2.700.801	3.373.561
Outras	0	691.497	-217.693	-84.050	-654.078
Acionistas Minoritários	5.220.954	4.220.944	3.478.826	4.359.081	4.595.509
TOTAL DO PASSIVO	33.900.947	36.579.963	34.051.676	39.645.376	46.988.834

Tabela 9 - Balanço Patrimonial Vicunha S.A.

FONTE: Informações trabalhadas pelo autor com base no Portal da Comissão de Valores Mobiliários (CVM): www.cvm.gov.br

DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO VICUNHA S.A.

	2007	2008	2009	2010	2011
RECEITA BRUTA	18.060.688	20.689.478	16.378.837	19.091.871	19.783.742
Deduções de Receita	-3.734.290	-4.475.472	-3.582.992	-3.301.084	-3.264.158
RECEITA LÍQUIDA	14.326.399	16.214.006	12.795.845	15.790.788	16.519.584
Custos	-8.357.464	-8.077.993	-7.911.869	-8.399.684	-9.800.844
LUCRO OPERACIONAL	5.968.935	8.136.013	4.883.977	7.391.104	6.718.740
Despesas de Vendas	-749.678	-898.100	-1.035.304	-740.843	-604.108
Despesas Administrativas	-539.105	-577.378	-563.707	-587.410	-576.483
Outras Despesas Operacionais	-561.763	-1.096.892	-1.918.852	-711.395	-517.608
Outras Receitas Operacionais	357.347	5.410.537	2.165.276	101.055	719.177
LUCRO ANTES RES. FINANC.	4.475.735	10.974.180	3.531.389	5.452.512	5.739.718
Receitas Financeiras	1.102.815	314.613	2.123.423	708.457	728.621
Despesas Financeiras	-1.762.745	-1.584.577	-3.613.596	-2.405.050	-2.892.095
Variação Cambial	1.040.234	-1.946.452	1.228.694	-386.991	160.668
Outras Receitas/Despesas	15.324	-112.562	0	0	0
LUCRO ANTES DOS IMPOSTOS	4.871.364	7.645.202	3.269.911	3.368.928	3.736.912
Provisão para IR e CSLL	-1.290.924	-1.122.027	-885.352	-524.239	-137.755
LUCRO LÍQUIDO	3.580.439	6.523.175	2.384.559	2.844.689	3.599.157

Tabela 10– Demonstração do Resultado do Exercício Vicunha S.A.

FONTE: Informações trabalhadas pelo autor com base no Portal da Comissão de Valores Mobiliários (CVM): www.cvm.gov.br

7.2 Análise Vertical e Horizontal

Após a atualização das demonstrações, procedeu-se o cálculo das análises verticais e horizontais. Desta maneira seguem os demonstrativos devidamente acrescidos destes cálculos, os gráficos pertinentes aos resultados obtidos e comentários com as inferências realizadas com base nas informações geradas por estas ferramentas de análise.

7.2.1 Análise Vertical e Horizontal Companhia Siderúrgica Nacional

ANÁLISE VERTICAL E HORIZONTAL BALANÇO PATRIMONIAL COMPANHIA SIDERÚRGICA NACIONAL															
	2007	AV	AH	2008	AV	AH	2009	AV	AH	2010	AV	AH	2011	AV	AH
ATIVO CIRCULANTE	10.513.647	31,0%	0	21.222.909	58,2%	202%	15.814.891	47%	75%	16.509.878	42%	104%	21.944.306	47%	133%
Disponível	4.816.305	14,2%	0	10.680.654	29,3%	222%	9.425.512	28%	88%	10.703.594	27%	114%	15.417.393	33%	144%
Contas a Receber	932.139	2,8%	0	1.258.131	3,4%	135%	1.366.629	4%	109%	1.429.782	4%	105%	1.616.206	3%	113%
Estoque	3.030.005	8,9%	0	4.194.832	11,5%	138%	3.017.549	9%	72%	3.507.959	9%	116%	3.734.984	8%	106%
Créditos Tributários	659.181	1,9%	0	1.004.231	2,8%	152%	1.384.389	4%	138%	495.272	1%	36%	584.273	1%	118%
Outros Valores a receber	1.076.018	3,2%	0	4.085.061	11,2%	380%	620.812	2%	15%	373.270	1%	60%	591.450	1%	158%
ATIVO NÃO CIRCULANTE	23.361.171	69,0%	0	15.248.160	41,8%	65%	18.181.002	53,5%	119%	23.005.492	58,2%	127%	24.925.396	53,2%	108%
<i>Realizável a Longo Prazo</i>	2.726.925	8,1%	0	2.911.174	8,0%	107%	4.242.795	12%	146%	5.921.762	15%	140%	4.856.721	10%	82%
Créditos Tributários	1.044.878	3,1%	0	1.223.515	3,4%	117%	1.572.505	5%	129%	1.665.175	4%	106%	1.840.773	4%	111%
Titulos e Valores a receber	429.495	1,3%	0	462.866	1,3%	108%	247.663	1%	54%	178.722	0%	72%	149.722	0%	84%
Depósitos Judiciais	869.945	2,6%	0	857.245	2,4%	99%	1.415.760	4%	165%	0	0%	0%	0	0%	0%
Outros Créditos	382.607	1,1%	0	367.548	1,0%	96%	1.006.867	3%	274%	4.077.865	10%	405%	2.866.226	6%	70%
<i>Investimentos</i>	1.197.455	3,5%	0	1.751	0,0%	0%	375.178	1%	21430%	2.199.016	6%	586%	2.088.225	4%	95%
<i>Imobilizado</i>	19.153.204	56,5%	0	11.676.064	32,0%	61%	12.990.686	38%	111%	14.401.287	36%	111%	17.377.076	37%	121%
<i>Intangível</i>	283.587	0,8%	0	659.170	1,8%	232%	572.343	2%	87%	483.427	1%	84%	603.374	1%	125%
ATIVO	33.874.818	100,0%	0	36.471.068	100,0%	108%	33.995.893	100%	93%	39.515.370	100%	116%	46.869.702	100%	119%
PASSIVO CIRCULANTE	8.570.245	25,3%	0	11.154.371	30,6%	130%	5.977.175	18%	54%	4.658.017	12%	78%	6.496.947	14%	139%
Fornecedores	1.686.449	5,0%	0	2.245.417	6,2%	133%	587.698	2%	26%	544.789	1%	93%	1.232.075	3%	226%
Empréstimos	1.771.573	5,2%	0	3.419.319	9,4%	193%	1.352.514	4%	40%	1.367.974	3%	101%	2.702.083	6%	198%
Salários	138.134	0,4%	0	136.626	0,4%	99%	156.405	0%	114%	172.272	0%	110%	202.469	0%	118%
Obrigações/Dividendos	2.649.506	7,8%	0	2.073.395	5,7%	78%	1.820.690	5%	88%	0	0%	0%	0	0%	0%
Tributos	1.182.156	3,5%	0	676.906	1,9%	57%	1.071.135	3%	158%	288.506	1%	27%	325.132	1%	113%
Outras Contas a pagar	1.142.427	3,4%	0	2.602.708	7,1%	228%	988.734	3%	38%	2.284.476	6%	231%	2.035.188	4%	89%
PASSIVO NÃO CIRCULANTE	15.860.153	46,8%	0	17.602.047	48,3%	111%	21.499.215	63%	122%	26.679.933	68%	124%	31.955.585	68%	120%
Empréstimos e Financ.	7.876.265	23,3%	0	12.643.142	34,7%	161%	14.625.150	43%	116%	19.632.461	50%	134%	25.186.505	54%	128%
Tributos	3.559.002	10,5%	0	920.595	2,5%	26%	542.629	2%	59%	0	0%	0%	37.851	0%	0%
Outros Passivos	4.424.887	13,1%	0	4.038.309	11,1%	91%	6.331.436	19%	157%	7.047.472	18%	111%	6.731.229	14%	96%
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	9.444.420	27,9%	0	7.714.651	21,2%	82%	6.519.502	19%	85%	8.177.420	21%	125%	8.417.170	18%	103%
Capital Social	2.104.882	6,2%	0	1.946.378	5,3%	92%	1.959.230	6%	101%	1.757.172	4%	90%	1.680.947	4%	96%
Reservas	7.339.538	21,7%	0	4.264.444	11,7%	58%	4.909.069	14%	115%	6.397.341	16%	130%	7.671.650	16%	120%
Outras	0	0,0%	0	1.503.828	4,1%	0%	-445.607	-1%	-30%	-175.634	0%	39%	-1.366.776	-3%	778%
Acionistas Minoritários	0	0,0%	0	0	0,0%	0%	96.811	0%	0%	198.541	1%	205%	431.349	1%	217%
TOTAL DO PASSIVO	33.874.818	100,0%	0	36.471.068	100,0%	108%	33.995.893	100%	93%	39.515.370	100%	116%	46.869.702	100%	119%

Tabela 11– Análise Vertical e Horizontal Balanço Patrimonial Companhia Siderúrgica Nacional.

FONTE: Informações trabalhadas pelo autor com base no Portal da Comissão de Valores Mobiliários (CVM): www.cvm.gov.br

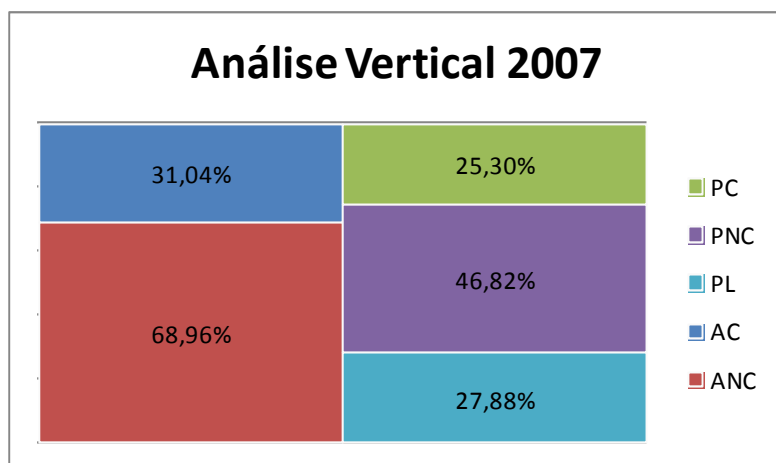


Gráfico 1 – Análise Vertical Balanço Patrimonial Companhia Siderúrgica Nacional 2007
 FONTE: Elaborado Pelo Autor

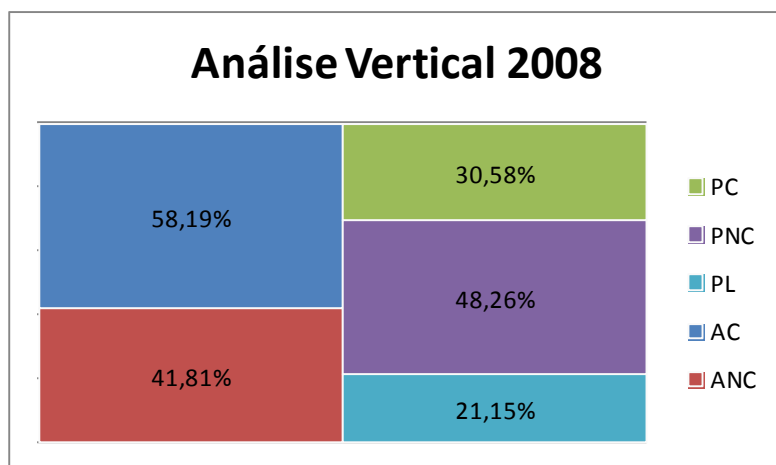


Gráfico 2 – Análise Vertical Balanço Patrimonial Companhia Siderúrgica Nacional 2008
 FONTE: Elaborado Pelo Autor

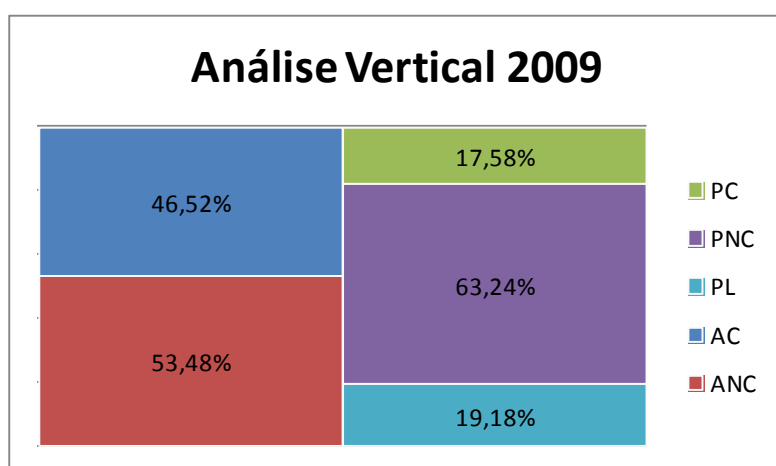


Gráfico 3 – Análise Vertical Balanço Patrimonial Companhia Siderúrgica Nacional 2009
 FONTE: Elaborado Pelo Autor

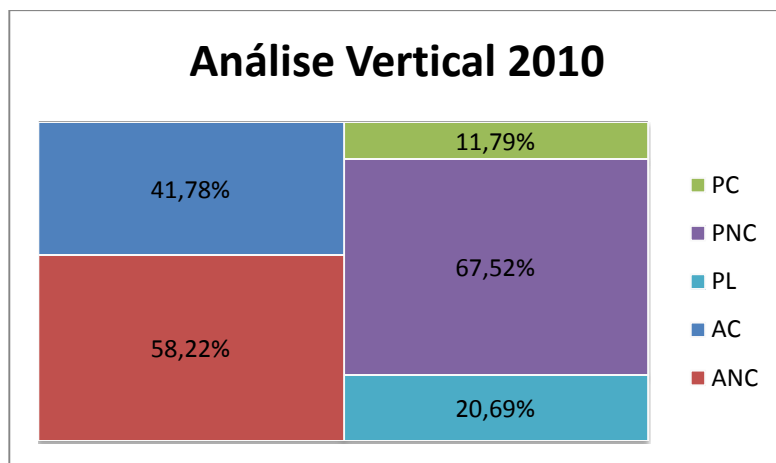


Gráfico 4 – Análise Vertical Balanço Patrimonial Companhia Siderúrgica Nacional 2010
 FONTE: Elaborado Pelo Autor

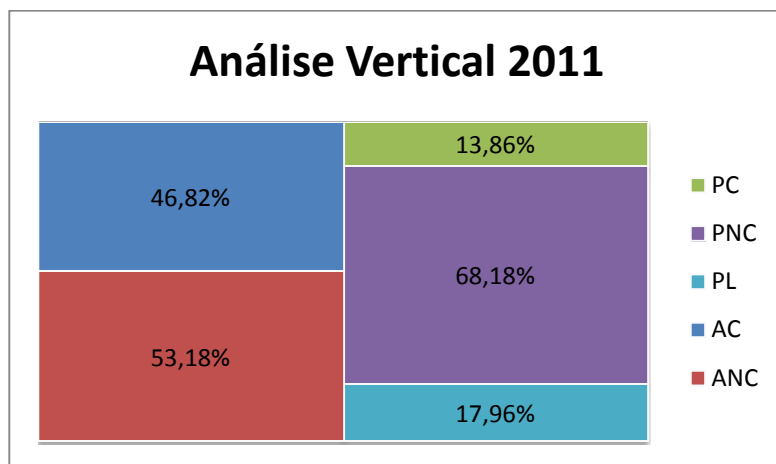


Gráfico 5 – Análise Vertical Balanço Patrimonial Companhia Siderúrgica Nacional 2011
 FONTE: Elaborado Pelo Autor

ANÁLISE VERTICAL E HORIZONTAL DA DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO

	2007	AV	AH	2008	AV	AH	2009	AV	AH	2010	AV	AH	2011	AV	AH
RECEITA BRUTA	18.060.688	100,0%	0,0%	20.689.476	100,0%	114,6%	16.378.837	100,0%	79,2%	18.263.676	100,0%	111,5%	19.783.742	100,0%	108,3%
Deduções de Receita	-3.734.290	-20,7%	0,0%	-4.475.472	-21,6%	119,8%	-3.582.992	-21,9%	80,1%	-3.157.884	-17,3%	88,1%	-3.264.158	-16,5%	103,4%
RECEITA LÍQUIDA	14.326.399	79,3%	0,0%	16.214.005	78,4%	113,2%	12.795.845	78,1%	78,9%	15.105.791	82,7%	118,1%	16.519.584	83,5%	109,4%
Custos	-8.357.464	58,3%	0,0%	-8.077.993	49,8%	96,7%	-7.911.869	61,8%	97,9%	-8.035.310	53,2%	101,6%	-9.800.844	59,3%	122,0%
LUCRO OPERACIONAL	5.968.935	41,7%	0,0%	8.136.011	50,2%	136,3%	4.883.977	38,2%	60,0%	7.070.482	46,8%	144,8%	6.718.740	40,7%	95,0%
Despesas de Vendas	-749.678	5,2%	0,0%	-898.100	5,5%	119,8%	-1.035.304	8,1%	115,3%	-708.705	4,7%	68,5%	-604.108	3,7%	85,2%
Despesas Administrativas	-538.522	3,8%	0,0%	-576.821	3,6%	107,1%	-563.039	4,4%	97,6%	-561.202	3,7%	99,7%	-575.585	3,5%	102,6%
Outras Despesas	-548.186	-3,8%	0,0%	-912.302	-5,6%	166,4%	-1.150.996	-9,0%	126,2%	-672.243	-4,5%	58,4%	-501.302	-3,0%	74,6%
Outras Receitas	357.347	-2,5%	0,0%	5.375.086	-33,2%	1504,2%	1.988.322	-15,5%	37,0%	96.672	-0,6%	4,9%	719.177	-4,4%	743,9%
LUCRO ANTES RES. FINANC.	4.489.895	31,3%	0,0%	11.123.874	68,6%	247,8%	4.122.959	32,2%	37,1%	5.225.004	34,6%	126,7%	5.756.922	34,8%	110,2%
Receitas Financeiras	1107778,834	7,7%	0,0%	303.325	1,9%	27,4%	2.089.611	16,3%	688,9%	672.304	4,5%	32,2%	717.450	4,3%	106,7%
Despesas Financeiras	-1743935,291	12,2%	0,0%	-1.567.627	9,7%	89,9%	-3.611.297	28,2%	230,4%	-2.300.236	15,2%	63,7%	-2.883.921	17,5%	125,4%
Variação Cambial	1.032.148	7,2%	0,0%	-1.955.522	-12,1%	-189,5%	1.228.694	9,6%	-62,8%	-370.204	-2,5%	-30,1%	160.668	1,0%	-43,4%
Equivalência Patrimonial	0	0,0%	0,0%	-112.562	-0,7%	0,0%	0	0,0%	0,0%	0	0,0%	0,0%	0	0,0%	0,0%
Outras Receitas/Despesas	43.882	-0,3%	0,0%	0	0,0%	0,0%	0	0,0%	0,0%	0	0,0%	0,0%	0	0,0%	0,0%
LUCRO ANTES DOS IMPOSTOS	4.748.541	33,1%	0,0%	7.791.487	48,1%	164,1%	3.829.966	29,9%	49,2%	3.226.868	21,4%	84,3%	3.751.119	22,7%	116,2%
Provisão para IR e CSLL	-1.270.402	8,9%	0,0%	-1.105.567	6,8%	87,0%	-805.463	6,3%	72,9%	-596.576	3,9%	74,1%	-83.885	0,5%	14,1%
LUCRO LÍQUIDO	3.659.367	25,5%	0,0%	6.685.920	41,2%	182,7%	3.024.503	23,6%	45,2%	2.630.292	17,4%	87,0%	3.667.234	22,2%	139,4%

Tabela 12– Análise Vertical e Horizontal Demonstração do Resultado do Exercício Companhia Siderúrgica Nacional.

FONTE: Informações trabalhadas pelo autor com base no Portal da Comissão de Valores Mobiliários (CVM): www.cvm.gov.br

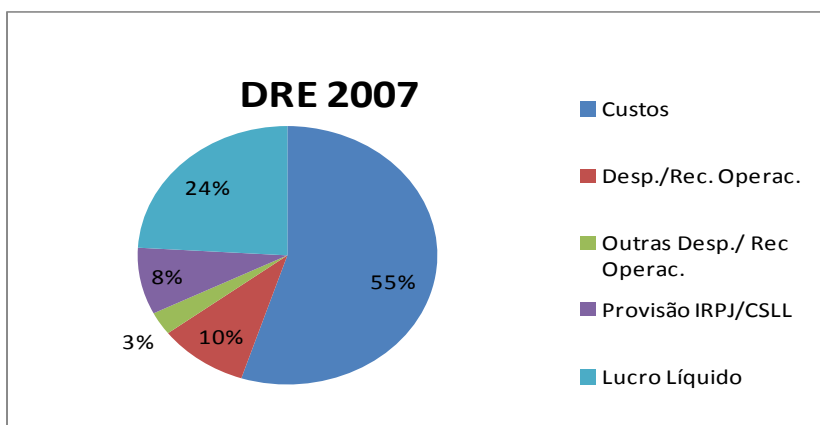


Gráfico 6 – Análise Vertical Demonstração do Resultado Exercício Companhia Siderúrgica Nacional 2007

FONTE: Elaborado Pelo Autor

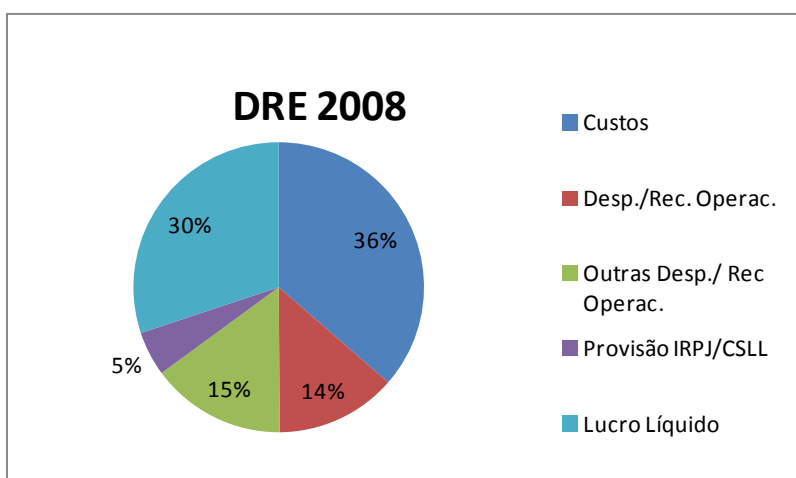


Gráfico 7 – Análise Vertical Demonstração do Resultado Exercício Companhia Siderúrgica Nacional 2008

FONTE: Elaborado Pelo Autor

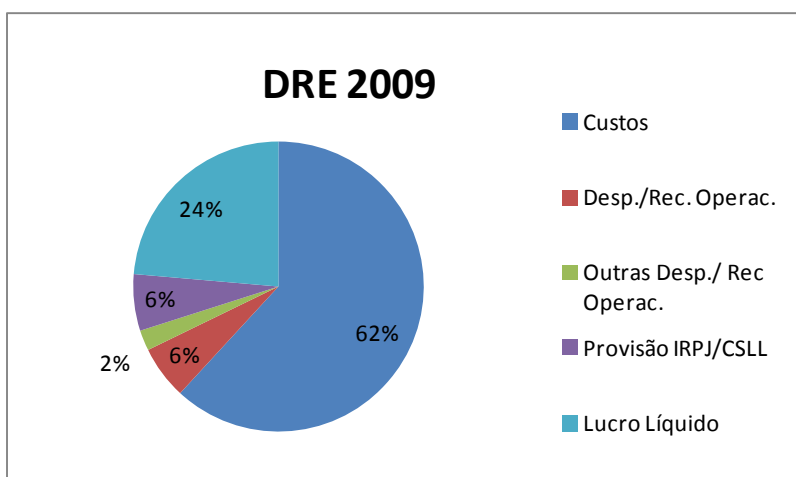


Gráfico 8 – Análise Vertical Demonstração do Resultado Exercício Companhia Siderúrgica Nacional 2009

FONTE: Elaborado Pelo Autor

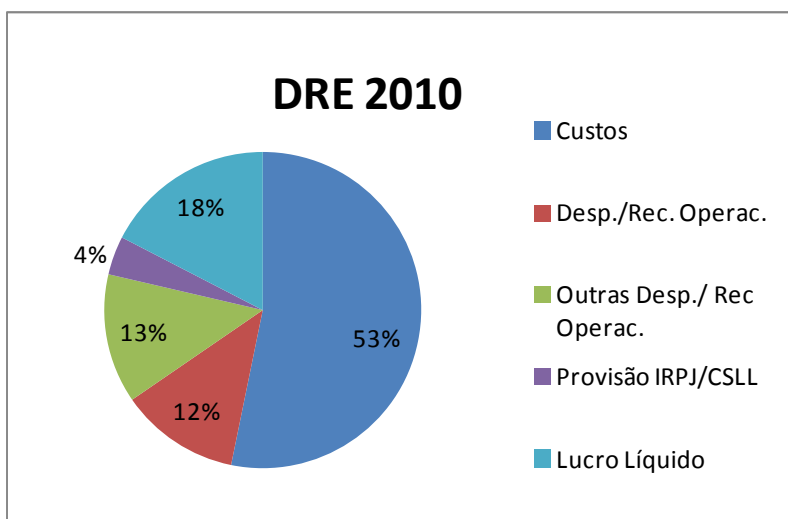


Gráfico 9 – Análise Vertical Demonstração do Resultado Exercício Companhia Siderúrgica Nacional 2010

FONTE: Elaborado Pelo Autor

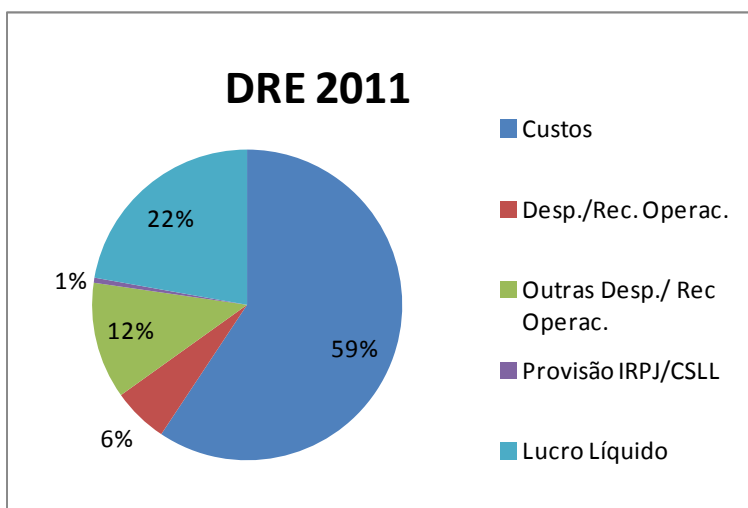


Gráfico 10 – Análise Vertical Demonstração do Resultado Exercício Companhia Siderúrgica Nacional 2011

FONTE: Elaborado Pelo Autor

A análise vertical do Balanço Patrimonial da empresa em questão permite verificar uma mudança em sua composição patrimonial a partir do primeiro ano analisado. O ano de 2007 se caracteriza como o de maior concentração de recursos aplicados no Ativo Imobilizado, pelas características da empresa isto é uma condição de certa forma esperada, no entanto nos períodos posteriores esta concentração diminui. O grupo disponível, aplicações de recursos de curto prazo, tem uma significativa aumenta nestes períodos, figurando como o grupo que mais aumentou no espaço estudado. A partir de 2008 passou a financiar boa parte de suas aplicações de curto prazo com recursos captados de fontes de longo prazo, o que denota uma situação positiva, pois possibilita o

giro destas aplicações para fazerem frente às estas obrigações. É possível destacar, dentre outros, além das contas de disponíveis que tiveram seu crescimento em muito por conta de aplicações financeiras, também o grupo de imobilizado que, conforme já dito, teve sua participação na composição patrimonial diminuída. Tal comportamento, bem como o analisar de seus números absolutos denota que não foram realizados investimentos em máquinas, parques fabris, etc.

Quanto ao resultado das operações, a receita obtida manteve-se de certa forma estável, atingindo seu pico em 2008 e recuando nos períodos seguintes, porém após isto se manteve sempre em ascendência. As deduções da receita tiveram uma redução considerável nos três últimos anos analisados, o que pode denotar ajustes em erros de fabricação, que implicavam em devoluções de mercadorias. Os custos de produção se mantiveram estáveis, o que também ocorreu com as despesas operacionais que tiveram um grau pouco maior de oscilação. Já as despesas financeiras tiveram seu gráfico de evolução bem irregular, o que acabou por afetar os resultados dos períodos.

O melhor ano foi o de 2008, onde a empresa atingiu sua maior margem de lucro líquido, após isto seu lucro recuou finalizado a série histórica ainda um pouco abaixo do ano de 2007 sendo, portanto menos eficiente operacionalmente.

7.2.2 Análise Vertical e Horizontal Gerdau

ANÁLISE VERTICAL E HORIZONTAL BALANÇO PATRIMONIAL GERDAU															
	2007	AV	AH	2008	AV	AH	2009	AV	AH	2010	AV	AH	2011	AV	AH
ATIVO CIRCULANTE	19.174.906	36,9%	0	24.056.119	35,2%	125%	16.509.667	32%	69%	13.532.998	30%	82%	17.319.149	35%	128%
Disponível	6.435.523	12,4%	0	6.268.029	9,2%	97%	5.559.281	11%	89%	2.275.192	5%	41%	4.578.248	9%	201%
Contas a Receber	3.972.374	7,6%	0	4.265.647	6,2%	107%	3.013.776	6%	71%	3.296.006	7%	109%	3.602.748	7%	109%
Estoque	7.584.151	14,6%	0	12.040.209	17,6%	159%	6.703.776	13%	56%	7.106.041	16%	106%	8.059.427	16%	113%
Créditos Tributários	749.213	1,4%	0	993.394	1,5%	133%	919.112	2%	93%	612.632	1%	67%	815.983	2%	133%
Outros Valores a receber	433.644	0,8%	0	488.839	0,7%	113%	313.722	1%	64%	243.128	1%	77%	262.743	1%	108%
ATIVO NÃO CIRCULANTE	32.763.397	63,1%	0	44.318.815	64,8%	135%	35.454.471	68,2%	80%	31.303.234	69,8%	88%	32.662.645	65,3%	104%
Realizavel a Longo Prazo	3.221.593	6,2%	0	3.955.816	5,8%	123%	3.555.914	7%	90%	3.298.396	7%	93%	3.563.420	7%	108%
Aplicações Financeiras	0	0,0%	0	89.811	0,1%	0%	57.916	0%	64%	28.012	0%	48%	0	0%	0%
Créditos Tributários	1.914.295	3,7%	0	2.649.052	3,9%	138%	2.134.672	4%	81%	2.070.030	5%	97%	1.937.002	4%	94%
Depósitos Judiciais	280.161	0,5%	0	299.458	0,4%	107%	378.429	1%	126%	515.881	1%	136%	713.480	1%	138%
Outros Créditos	1.027.137	2,0%	0	917.496	1,3%	89%	984.897	2%	107%	684.473	2%	69%	912.938	2%	133%
Investimentos	810.004	1,6%	0	2.080.573	3,0%	257%	1.421.442	3%	68%	1.341.725	3%	94%	1.374.657	3%	102%
Imobilizado	19.819.753	38,2%	0	23.221.508	34,0%	117%	19.500.955	38%	84%	16.904.885	38%	87%	17.295.071	35%	102%
Intangível	8.912.047	17,2%	0	15.060.918	22,0%	169%	10.976.160	21%	73%	9.758.228	22%	89%	10.429.497	21%	107%
ATIVO	51.938.303	100,0%	0	68.374.934	100,0%	132%	51.964.137	100%	76%	44.836.233	100%	86%	49.981.794	100%	111%
PASSIVO CIRCULANTE	8.248.427	15,9%	0	9.813.758	14,4%	119%	5.616.233	11%	57%	5.249.626	12%	93%	6.777.001	14%	129%
Fornecedores	3.238.983	6,2%	0	3.306.306	4,8%	102%	1.987.332	4%	60%	1.864.139	4%	94%	3.212.163	6%	172%
Empréstimos	3.131.734	6,0%	0	4.386.246	6,4%	140%	1.581.398	3%	36%	1.649.523	4%	104%	1.715.305	3%	104%
Salários	648.762	1,2%	0	639.096	0,9%	99%	413.209	1%	65%	496.787	1%	120%	617.432	1%	124%
Obrigações/Dividendos	491	0,0%	0	9.055	0,0%	1845%	426.371	1%	4709%	94.383	0%	22%	136.391	0%	145%
Tributos	578.906	1,1%	0	598.952	0,9%	103%	787.541	2%	131%	548.772	1%	70%	591.983	1%	108%
Outras Contas a pagar	649.551	1,3%	0	874.103	1,3%	135%	420.382	1%	48%	596.020	1%	142%	503.727	1%	85%
PASSIVO NÃO CIRCULANTE	22.850.664	44,0%	0	29.563.072	43,2%	129%	20.700.192	40%	70%	18.525.366	41%	89%	16.684.984	33%	90%
Empréstimos e Financ.	15.603.825	30,0%	0	21.531.261	31,5%	138%	14.643.000	28%	68%	12.920.542	29%	88%	11.182.290	22%	87%
Tributos	2.899.809	5,6%	0	3.543.502	5,2%	122%	2.650.183	5%	75%	2.373.824	5%	90%	1.858.725	4%	78%
Outros Passivos	4.347.030	8,4%	0	4.488.308	6,6%	103%	3.407.009	7%	76%	3.230.999	7%	95%	3.643.969	7%	113%
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	20.839.211	40,1%	0	28.998.105	42,4%	139%	25.647.713	49%	88%	21.061.241	47%	82%	26.519.803	53%	126%
Capital Social	9.780.250	18,8%	0	16.424.668	24,0%	168%	16.533.116	32%	101%	16.361.088	36%	99%	19.249.181	39%	118%
Reservas	349.004	0,7%	0	-1.023.928	1,5%	-293%	233.349	0%	-23%	6.130.432	14%	2627%	6.686.886	13%	109%
Outras	5.789.345	11,1%	0	7.950.170	11,6%	137%	4.804.942	9%	60%	-2.138.159	5%	-44%	-938.598	2%	44%
Acionistas Minoritários	4.920.612	9,5%	0	5.647.195	8,3%	115%	4.076.306	8%	72%	707.880	2%	17%	1.522.334	3%	215%
TOTAL DO PASSIVO	51.938.303	100,0%	0	68.374.934	100,0%	132%	51.964.137	100%	76%	44.836.233	100%	86%	49.981.788	100%	111%

Tabela 13– Análise Vertical e Horizontal Balanço Patrimonial Gerdau.

FONTE: Informações trabalhadas pelo autor com base no Portal da Comissão de Valores Mobiliários (CVM): www.cvm.gov.br

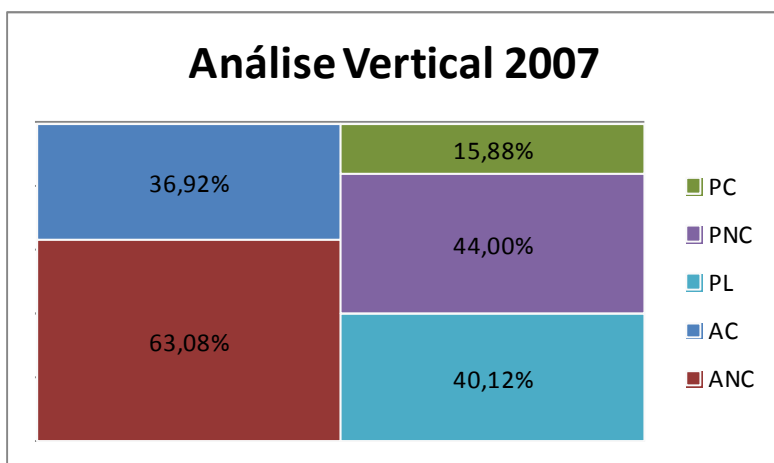


Gráfico 11 – Análise Vertical Balanço Patrimonial Gerdau 2007
 FONTE: Elaborado Pelo Autor

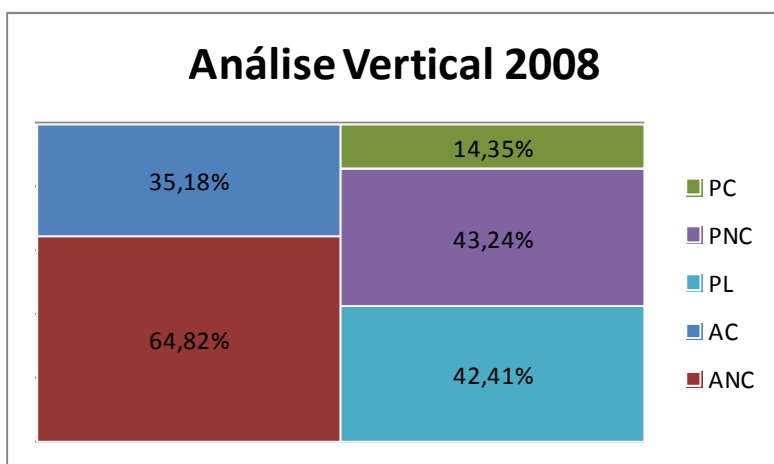


Gráfico 12 – Análise Vertical Balanço Patrimonial Gerdau 2008
 FONTE: Elaborado Pelo Autor

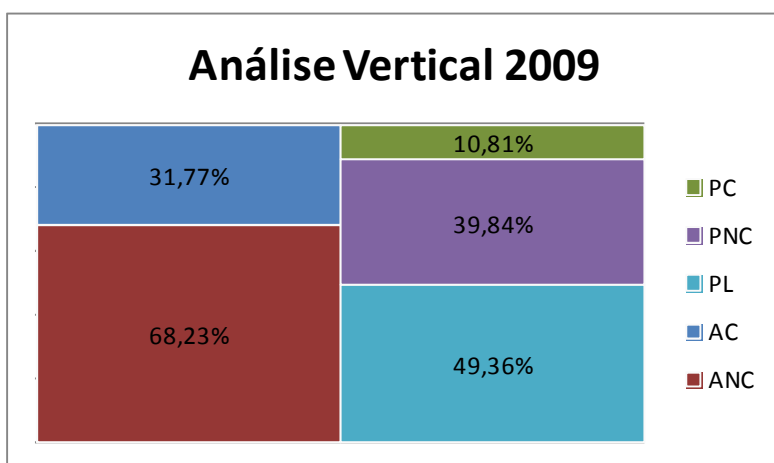


Gráfico 13 – Análise Vertical Balanço Patrimonial Gerdau 2009
 FONTE: Elaborado Pelo Autor

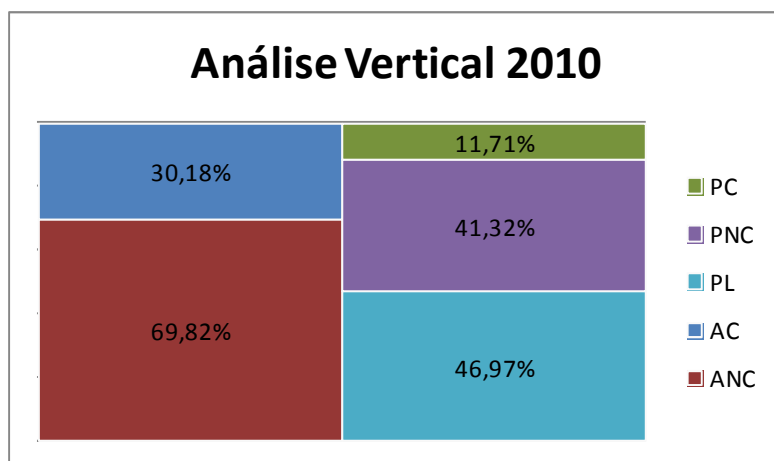


Gráfico 14 – Análise Vertical Balanço Patrimonial Gerdau 2010
 FONTE: Elaborado Pelo Autor

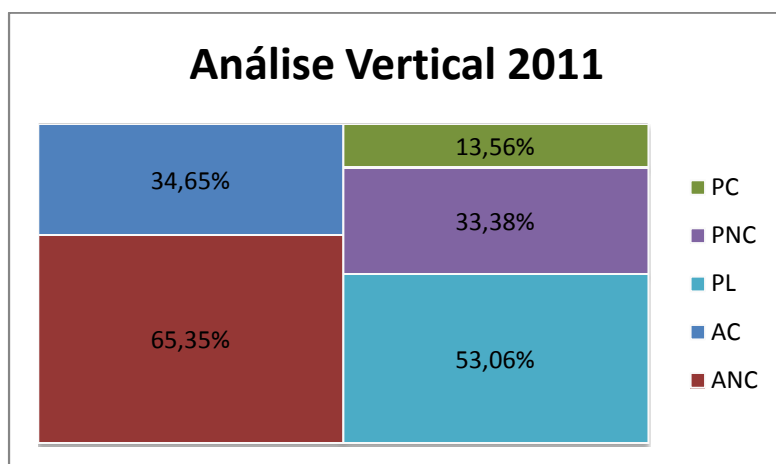


Gráfico 15 – Análise Vertical Balanço Patrimonial Gerdau 2011
 FONTE: Elaborado Pelo Autor

ANÁLISE VERTICAL E HORIZONTAL DA DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO															
	2007	AV	AH	2008	AV	AH	2009	AV	AH	2010	AV	AH	2011	AV	AH
RECEITA BRUTA	42.805.541	100,0%	0,0%	54.102.984	100,0%	126,4%	35.111.912	100,0%	64,9%	37.283.728	100,0%	106,2%	39.819.986	100,0%	106,8%
Deduções de Receita	-4.471.278	-10,4%	0,0%	-5.577.646	-10,3%	124,7%	-4.178.125	-11,9%	74,9%	-4.466.944	-12,0%	106,9%	-4.413.206	-11,1%	98,8%
RECEITA LÍQUIDA	38.334.262	89,6%	0,0%	48.525.338	89,7%	126,6%	30.933.787	88,1%	63,7%	32.816.784	88,0%	106,1%	35.406.780	88,9%	107,9%
Custos	-28.965.300	75,6%	0,0%	-35.917.018	74,0%	124,0%	-25.767.244	83,3%	71,7%	-27.046.750	82,4%	105,0%	-30.298.232	85,6%	112,0%
LUCRO OPERACIONAL	9.368.962	24,4%	0,0%	14.599.247	30,1%	155,8%	6.021.871	19,5%	41,2%	6.031.686	18,4%	100,2%	5.108.548	14,4%	84,7%
Desepesas de Vendas	-775.034	2,0%	0,0%	-797.380	1,6%	102,9%	-731.752	2,4%	91,8%	-576.558	1,8%	78,8%	-603.747	1,7%	104,7%
Despesas Administrativas	-2.351.198	6,1%	0,0%	-2.645.649	5,5%	112,5%	-1.998.331	6,5%	75,5%	-1.887.806	5,8%	94,5%	-1.797.937	5,1%	95,2%
Outras Despesas Operacionais	0	0,0%	0,0%	-134.391	-0,3%	0,0%	-1.544.014	-5,0%	1148,9%	246.185	0,8%	-15,9%	-85.533	-0,2%	-34,7%
Outras Receitas Operacionais	-215.326	0,6%	0,0%	238.153	-0,5%	-110,6%	221.638	-0,7%	93,1%	216.721	-0,7%	97,8%	195.015	-0,6%	90,0%
LUCRO ANTES DO RES. FINANC.	6.027.404	15,7%	0,0%	11.259.980	23,2%	186,8%	2.295.451	7,4%	20,4%	4.212.985	12,8%	183,5%	2.816.346	8,0%	66,8%
Receitas Financeiras	1021498,492	2,7%	0,0%	560.480	1,2%	54,9%	508.455	1,6%	90,7%	308.966	0,9%	60,8%	455.802	1,3%	147,5%
Despesas Financeiras	-1.505.178	3,9%	0,0%	-1.876.713	3,9%	124,7%	-1.499.328	4,8%	79,9%	-1.147.407	3,5%	76,5%	-970.457	2,7%	84,6%
Variação Cambial	905.703	2,4%	0,0%	-1.199.099	-2,5%	-132,4%	1.236.513	4,0%	-103,1%	109.097	0,3%	8,8%	51.757	0,1%	47,4%
Equivalência Patrimonial	148.259	0,4%	0,0%	142200,099	0,3%	95,9%	-126994,9621	-0,4%	-89,3%	41243,10462	0,1%	-32,5%	62662	0,2%	151,9%
Outras Receitas/Despesas	-5.580	0,0%	0,0%	-72.249	0,1%	1294,8%	-30.512	0,1%	42,2%	12.954	0,0%	-42,5%	-65.438	0,2%	-505,2%
LUCRO ANTES DOS IMPOSTOS	6.592.106	17,2%	0,0%	8.814.598	18,2%	133,7%	2.778.191	9,0%	31,5%	3.537.838	10,8%	127,3%	2.350.672	6,6%	66,4%
Provisão para IR e CSLL	-1.092.313	2,8%	0,0%	-1.648.464	3,4%	150,9%	-353.479	1,1%	21,4%	-671.432	2,0%	189,9%	-519.843	1,5%	77,4%
LUCRO LÍQUIDO	5.499.793	14,3%	0,0%	7.166.134	14,8%	130,3%	2.424.712	7,8%	33,8%	2.866.406	8,7%	118,2%	1.830.829	5,2%	63,9%

Tabela 14– Análise Vertical e Horizontal Demonstração do Resultado do Exercício Gerdau.

FONTE: Informações trabalhadas pelo autor com base no Portal da Comissão de Valores Mobiliários (CVM): www.cvm.gov.br

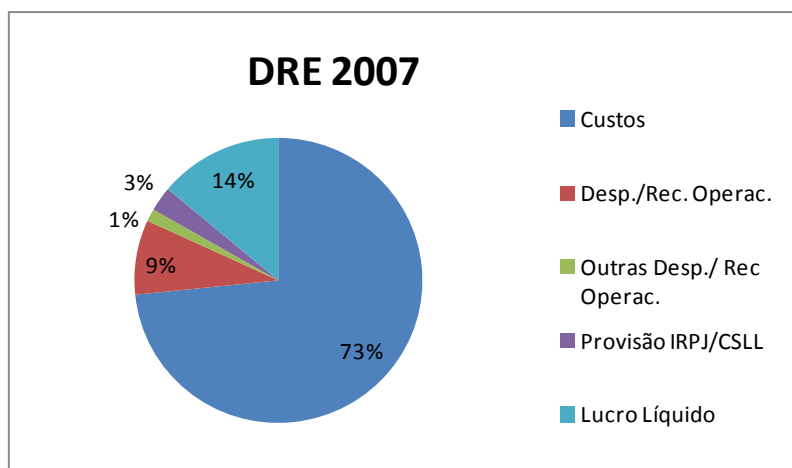


Gráfico 16 – Análise Vertical Demonstração do Resultado Exercício Gerdau 2007
 FONTE: Elaborado Pelo Autor

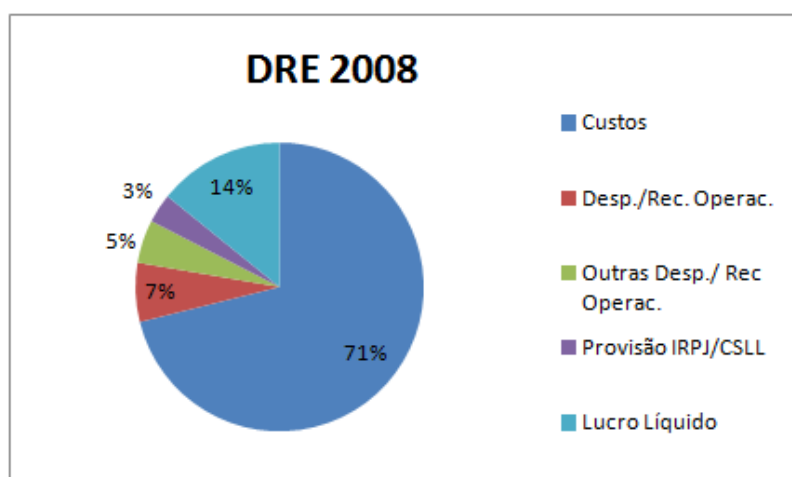


Gráfico 17 – Análise Vertical Demonstração do Resultado Exercício Gerdau 2008
 FONTE: Elaborado Pelo Autor

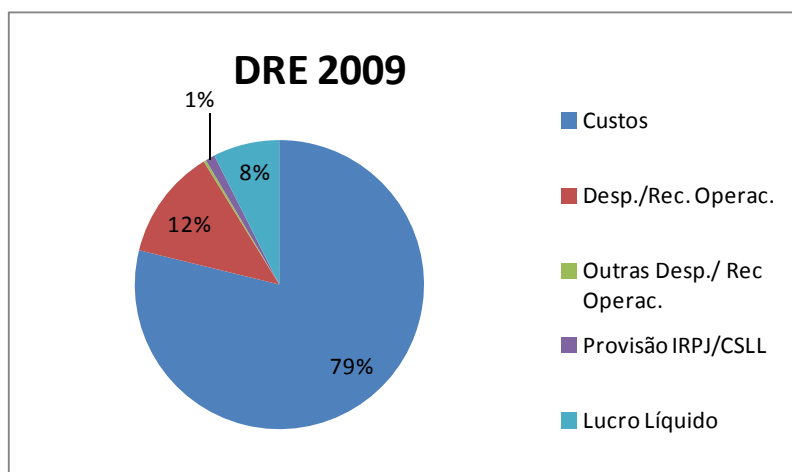


Gráfico 18 – Análise Vertical Demonstração do Resultado Exercício Gerdau 2009
 FONTE: Elaborado Pelo Autor

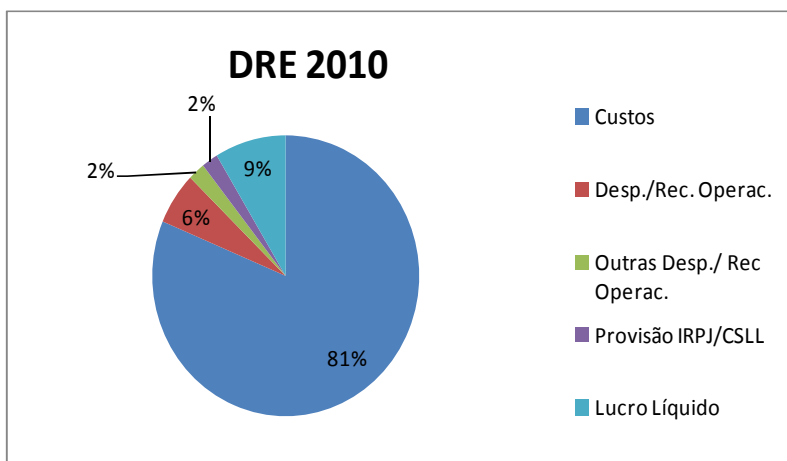


Gráfico 19 – Análise Vertical Demonstração do Resultado Exercício Gerdau 2010
 FONTE: Elaborado Pelo Autor

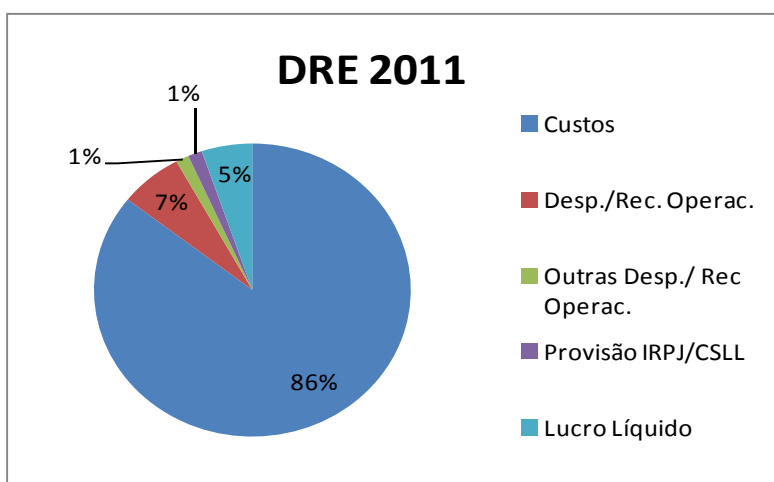


Gráfico 20 – Análise Vertical Demonstração do Resultado Exercício Gerdau 2011
 FONTE: Elaborado Pelo Autor.

As demonstrações apresentam uma estabilidade nas contas de curto prazo do ativo, com uma pequena redução de sua participação na estrutura patrimonial, sobretudo nas contas do “disponível” onde estão contidos os valores mais rapidamente conversíveis em dinheiro. O ativo imobilizado recebeu novos itens no ano de 2008, no entanto nos anos seguintes não ocorreram novos investimentos neste item. Em ordem oposta está o capital social, que aumentou consideravelmente sua participação, com os novos aportes que recebeu.

A empresa realizou uma curva em suas aplicações de curto prazo, diminuindo a destinação de recursos para este item nos anos de 2008, 2009 e 2010, sendo que em 2011 ainda não havia recuperado o mesmo nível do início da série, Também houve movimentação nas fontes de recursos, a entidade passou a utilizar mais recursos próprios para financiar suas atividades, nos dois primeiros períodos a maior origem de recursos eram de terceiros com exigibilidade

de longo prazo, já nos anos seguintes os recursos próprios é que figuraram como maior financiador.

O resultado do período também sofreu queda em âmbitos gerais, pois teve seu pico em 2008 recuando no ano seguinte e fechando a série em mais de 50% menor que o obtido em 2007. Os itens que colaboraram para esta conjuntura foram receitas, que da mesma forma sofreram queda, tendo realizado a mesma curva do lucro. E os custos que aumentaram consideravelmente, saindo de 75,6% em 2007 para 85,6% em 2011.

7.2.3 Análise Vertical e Horizontal Metalúrgica Gerdau

ANÁLISE VERTICAL E HORIZONTAL BALANÇO PATRIMONIAL METALÚRGICA GERDAU

	2007			AV			AH			2009			AV			AH			2010			AV			AH			2011			AV			AH		
ATIVO CIRCULANTE	19.401.343	37,1%	0%	24.117.063	34,6%	124,3%	16.563.381	31,1%	68,7%	13.560.383	30,1%	81,9%	17.335.567	34,6%	127,8%																					
Disponível	6.346.119	12,1%	0%	6.146.002	8,8%	96,8%	5.575.782	10,5%	90,7%	2.281.584	5,1%	40,9%	4.578.669	9,1%	200,7%																					
Contas a Receber	4.039.986	7,7%	0%	4.300.329	6,2%	106,4%	3.013.774	5,7%	70,1%	3.296.004	7,3%	109,4%	3.602.748	7,2%	109,3%																					
Estoque	7.584.151	14,5%	0%	12.040.209	17,3%	158,8%	6.703.776	12,6%	55,7%	7.106.041	15,8%	106,0%	8.059.427	16,1%	113,4%																					
Créditos Tributários	785.162	1,5%	0%	1.004.562	1,4%	127,9%	948.383	1,8%	94,4%	629.831	1,4%	66,4%	829.617	1,7%	131,7%																					
Outros Valores a receber	645.925	1,2%	0%	625.960	0,9%	96,9%	321.665	0,6%	51,4%	246.923	0,5%	76,8%	265.106	0,5%	107,4%																					
ATIVO NÃO CIRCULANTE	32.891.581	62,9%	0%	45.538.984		138,5%	36.701.997		80,6%	31.511.517		85,9%	32.836.644		104,2%																					
Realizavel a Longo Prazo	3.347.140	6,4%	0%	4.086.546	5,9%	122,1%	3.667.377	6,9%	89,7%	3.408.006	7,6%	92,9%	3.644.450	7,3%	106,9%																					
Aplicações Financeiras	0	0,0%	0%	89.811	0,1%	0,0%	57.916	0,1%	64,5%	28.012	0,1%	48,4%	0	0,0%	0,0%																					
Créditos Tributários	1.967.249	3,8%	0%	2.719.805	3,9%	138,3%	2.231.710	4,2%	82,1%	2.179.584	4,8%	97,7%	2.047.451	4,1%	93,9%																					
Depósitos Judiciais	280.837	0,5%	0%	300.125	0,4%	106,9%	379.179	0,7%	126,3%	516.141	1,1%	136,1%	713.963	1,4%	138,3%																					
Outros Créditos	1.099.054	2,1%	0%	976.806	1,4%	88,9%	998.571	1,9%	102,2%	684.268	1,5%	68,5%	883.036	1,8%	129,0%																					
Investimentos	811.205	1,6%	0%	2.081.225	3,0%	256,6%	1.421.751	2,7%	68,3%	1.341.928	3,0%	94,4%	1.374.851	2,7%	102,5%																					
Imobilizado	19.821.189	37,9%	0%	23.219.889	33,3%	117,1%	19.502.038	36,6%	84,0%	16.905.766	37,5%	86,7%	17.295.833	34,5%	102,3%																					
Intangível	8.912.047	17,0%	0%	16.151.325	23,2%	181,2%	12.110.832	22,7%	75,0%	9.855.817	21,9%	81,4%	10.521.510	21,0%	106,8%																					
ATIVO	52.292.923	100,0%	0%	69.656.047	100,0%	133,2%	53.265.379	100,0%	76,5%	45.071.901	100,0%	84,6%	50.172.211	100,0%	111,3%																					
PASSIVO CIRCULANTE	8.377.985	16,0%	0%	9.857.955	14,2%	117,7%	5.560.297	10,4%	56,4%	5.238.899	11,6%	94,2%	6.773.928	13,5%	129,3%																					
Fornecedores	3.239.142	6,2%	0%	3.306.472	4,7%	102,1%	1.987.444	3,7%	60,1%	1.864.261	4,1%	93,8%	3.212.278	6,4%	172,3%																					
Empréstimos	3.225.585	6,2%	0%	4.411.250	6,3%	136,8%	1.594.980	3,0%	36,2%	1.649.523	3,7%	103,4%	1.715.305	3,4%	104,0%																					
Salários	650.810	1,2%	0%	639.918	0,9%	98,3%	413.632	0,8%	64,6%	497.727	1,1%	120,3%	617.432	1,2%	124,1%																					
Obrigações/Dividendos	1.374	0,0%	0%	8.783	0,0%	639,4%	326.129	0,6%	3713,3%	88.147	0,2%	27,0%	124.894	0,2%	141,7%																					
Tributos	587.354	1,1%	0%	605.525	0,9%	103,1%	815.569	1,5%	134,7%	550.618	1,2%	67,5%	594.532	1,2%	108,0%																					
Outras Contas a pagar	673.720	1,3%	0%	886.009	1,3%	131,5%	422.543	0,8%	47,7%	588.623	1,3%	139,3%	509.487	1,0%	86,6%																					
PASSIVO NÃO CIRCULANTE	22.859.001	43,7%	0%	31.570.756	45,3%	138,1%	22.841.014	42,9%	72,3%	20.713.687	46,0%	90,7%	18.847.295	37,6%	91,0%																					
Empréstimos e Financiamentos	15.629.661	29,9%	0%	21.543.966	30,9%	137,8%	14.643.000	27,5%	68,0%	12.920.542	28,7%	88,2%	11.182.290	22,3%	86,5%																					
Tributos	3.020.682	5,8%	0%	3.612.210	5,2%	119,6%	2.712.836	5,1%	75,1%	2.425.452	5,4%	89,4%	1.907.493	3,8%	78,6%																					
Outros Passivos	4.208.658	8,0%	0%	6.414.581	9,2%	152,4%	5.485.178	10,3%	85,5%	5.367.693	11,9%	97,9%	5.757.512	11,5%	107,3%																					
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	21.055.937	40,3%	0%	28.227.336	40,5%	134,1%	24.864.067	46,7%	88,1%	19.119.315	42,4%	76,9%	24.550.988	48,9%	128,4%																					
Capital Social	4.688.237	9,0%	0%	7.968.706	11,4%	170,0%	8.021.321	15,1%	100,7%	7.194.073	16,0%	89,7%	6.881.998	13,7%	95,7%																					
Reservas	164.408	0,3%	0%	-476.807	0,7%	-290,0%	101.036	0,2%	-21,2%	179.995	0,4%	178,1%	76.141	0,2%	42,3%																					
Outras	2.985.508	5,7%	0%	3.823.221	5,5%	128,1%	1.661.325	3,1%	43,5%	810.700	1,8%	48,8%	2.081.915	4,1%	256,8%																					
Acionistas Minoritários	13.217.784	25,3%	0%	16.912.216	24,3%	128,0%	15.080.385	28,3%	89,2%	10.934.547	24,3%	72,5%	15.510.934	30,9%	141,9%																					
TOTAL DO PASSIVO	52.292.923	100,0%	0%	69.656.047	100,0%	133,2%	53.265.379	100,0%	76,5%	45.071.901	100,0%	84,6%	50.172.211	100,0%	111,3%																					

Tabela 15 - Análise Vertical e Horizontal Balanço Patrimonial Metalúrgica Gerdau.

FONTE: Informações trabalhadas pelo autor com base no Portal da Comissão de Valores Mobiliários (CVM): www.cvm.gov.br

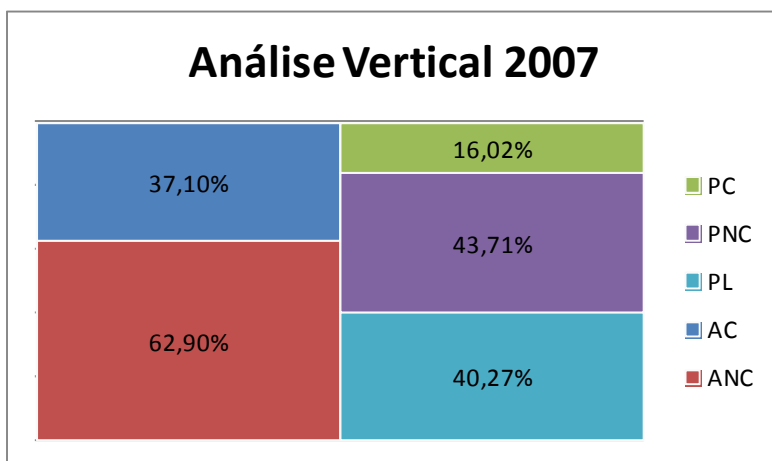


Gráfico 21 – Análise Vertical Balanço Patrimonial Metalúrgica Gerdau 2007
 FONTE: Elaborado Pelo Autor

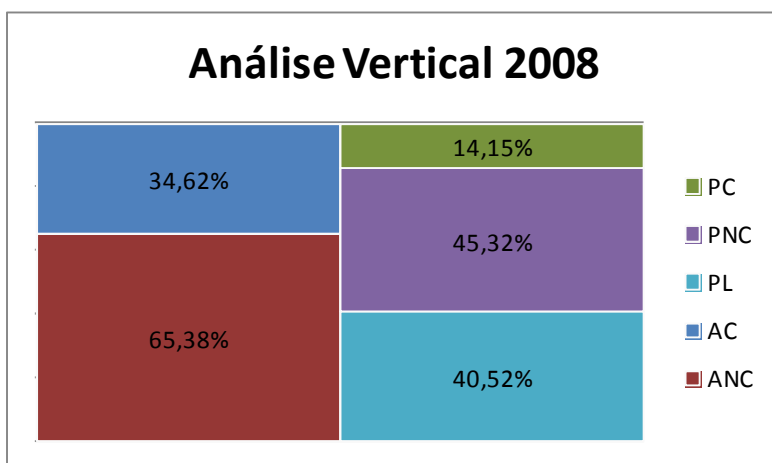


Gráfico 22 – Análise Vertical Balanço Patrimonial Metalúrgica Gerdau 2008
 FONTE: Elaborado Pelo Autor

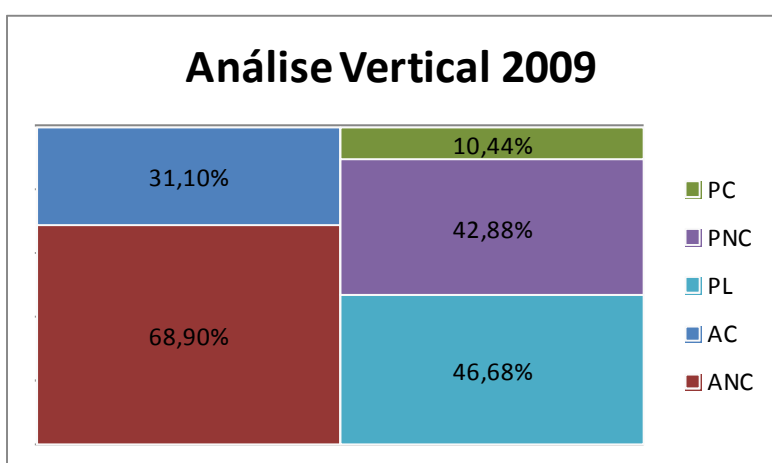


Gráfico 23 – Análise Vertical Balanço Patrimonial Metalúrgica Gerdau 2009
 FONTE: Elaborado Pelo Autor

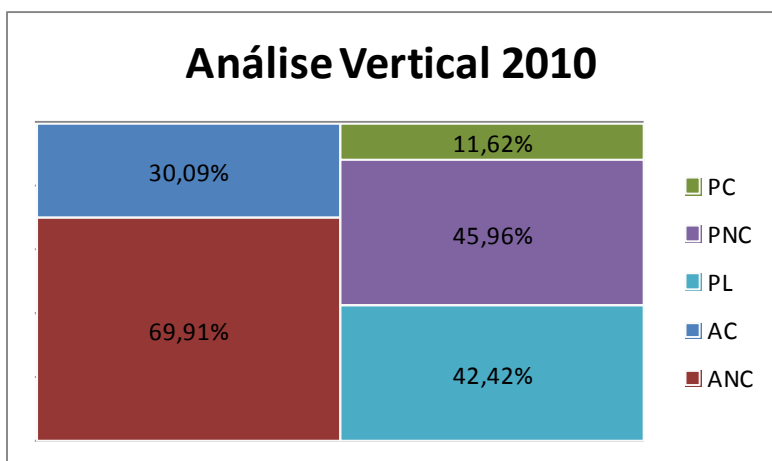


Gráfico 24 – Análise Vertical Balanço Patrimonial Metalúrgica Gerdau 2010
 FONTE: Elaborado Pelo Autor

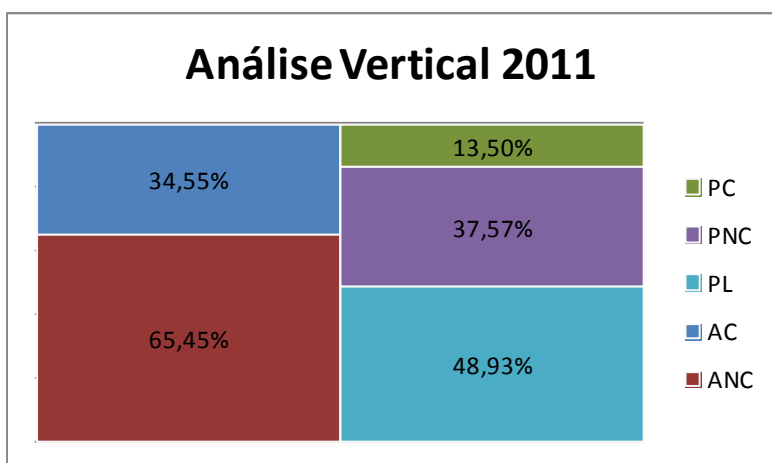


Gráfico 25 – Análise Vertical Balanço Patrimonial Metalúrgica Gerdau 2011
 FONTE: Elaborado Pelo Autor

ANÁLISE VERTICAL E HORIZONTAL DA DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO

	2007	AV	AH	2008	AV	AH	2009	AV	AH	2010	AV	AH	2011	AV	AH
RECEITA BRUTA	42.805.541	100,0%	0,0%	54.102.984	100,0%	126,4%	34.881.597	100,0%	64,5%	41.298.308	100,0%	118,4%	39.819.986	100,0%	96,4%
Deduções de Receita	-4.471.278	-10,4%	0,0%	-5.577.646	-10,3%	124,7%	-4.150.718	-11,9%	74,4%	-4.947.928	-12,0%	119,2%	-4.413.206	-11,1%	89,2%
RECEITA LÍQUIDA	38.334.262	89,6%	0,0%	48.525.338	89,7%	126,6%	30.730.879	88,1%	63,3%	36.350.380	88,0%	118,3%	35.406.780	88,9%	97,4%
Custos	-28.965.300	75,6%	0,0%	-35.917.018	74,0%	124,0%	-25.598.225	83,3%	71,3%	-29.959.049	82,4%	117,0%	-30.298.231	85,6%	101,1%
LUCRO OPERACIONAL	9.368.962	24,4%	0,0%	12.608.320	26,0%	134,6%	5.132.654	16,7%	40,7%	6.391.331	17,6%	124,5%	5.108.549	14,4%	79,9%
Despesas de Vendas	-776.698	2,0%	0,0%	-800.336	1,6%	103,0%	-726.952	2,4%	90,8%	-638.639	1,8%	87,9%	-603.747	1,7%	94,5%
Despesas Administrativas	-2.389.371	6,2%	0,0%	-2.689.737	5,5%	112,6%	-2.018.294	6,6%	75,0%	-2.123.519	5,8%	105,2%	-1.819.196	5,1%	85,7%
Outras Despesas Operacionais	-197.625	-0,5%	0,0%	-168.458	-0,3%	85,2%	-1.540.056	-5,0%	914,2%	272.161	0,7%	-17,7%	-89.284	-0,3%	-32,8%
Outras Receitas Operacionais	0	0,0%	0,0%	245.674	-0,5%	#DIV/0!	209.368	-0,7%	85,2%	227.378	-0,6%	108,6%	209.487	-0,6%	92,1%
LUCRO ANTES DO RES. FINANC.	6.005.269	15,7%	0,0%	9.195.463	18,9%	153,1%	1.056.720	3,4%	11,5%	4.128.711	11,4%	390,7%	2.805.809	7,9%	68,0%
Receitas Financeiras	1091725,63	2,8%	0,0%	635.414	1,3%	58,2%	512.365	1,7%	80,6%	345.379	1,0%	67,4%	457.042	1,3%	132,3%
Despesas Financeiras	-1.515.275	4,0%	0,0%	-2.031.542	4,2%	134,1%	-1.716.544	5,6%	84,5%	-1.451.129	4,0%	84,5%	-1.131.756	3,2%	78,0%
Variação Cambial	905.703	2,4%	0,0%	-1.199.081	-2,5%	-132,4%	1.228.403	4,0%	-102,4%	120.844	0,3%	9,8%	51.754	0,1%	42,8%
Equivalência Patrimonial	148.259	0,4%	0,0%	142200,099	0,3%	95,9%	-126161,95	-0,4%	-88,7%	45684,0166	0,1%	-36,2%	62662	0,2%	137,2%
Outras Receitas/Despesas	-5.580	0,0%	0,0%	-72.249	0,1%	1294,8%	-30.312	0,1%	42,0%	14.349	0,0%	-47,3%	-65.438	0,2%	-456,1%
LUCRO ANTES DOS IMPOSTOS	6.630.101	17,3%	0,0%	6.670.205	13,7%	100,6%	924.470	3,0%	13,9%	3.203.837	8,8%	346,6%	2.180.073	6,2%	68,0%
Provisão para IR e CSLL	-1.214.193	3,2%	0,0%	-1.062.732	2,2%	87,5%	-2.036	0,0%	0,2%	-553.196	1,5%	27176,1%	-200.424	0,6%	36,2%
LUCRO LÍQUIDO	5.415.908	14,1%	0,0%	5.607.473	11,6%	103,5%	922.434	3,0%	16,5%	2.650.641	7,3%	287,4%	1.979.649	5,6%	74,7%

Tabela 16 – Análise Vertical e Horizontal Demonstração do Resultado do Exercício Metalúrgica Gerdau.

FONTE: Informações trabalhadas pelo autor com base no Portal da Comissão de Valores Mobiliários (CVM): www.cvm.gov.br

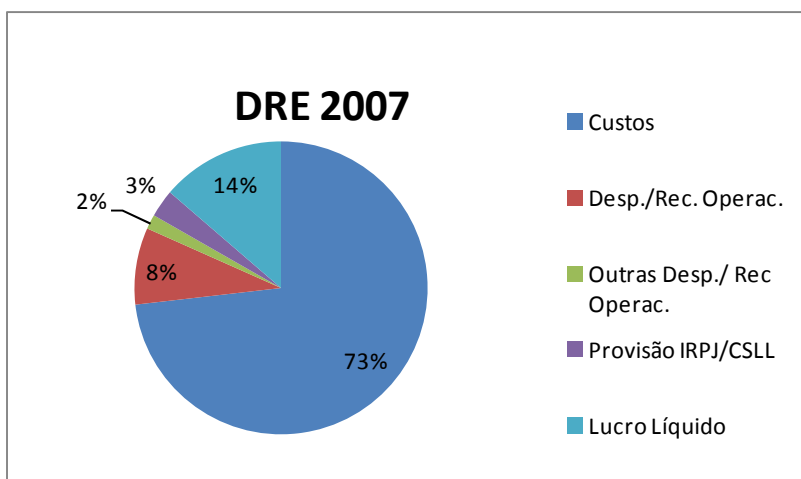


Gráfico 26 – Análise Vertical Demonstração do Resultado Exercício Metalúrgica Gerdau 2007.

FONTE: Elaborado Pelo Autor.

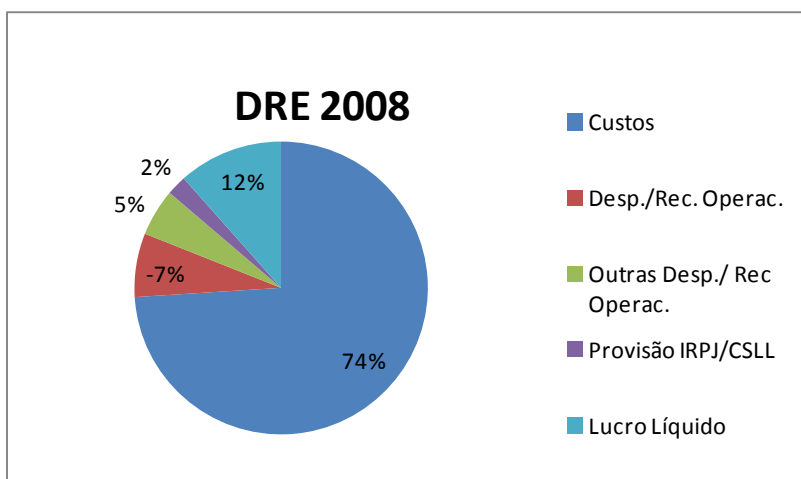


Gráfico 27 – Análise Vertical Demonstração do Resultado Exercício Metalúrgica Gerdau 2008.

FONTE: Elaborado Pelo Autor.

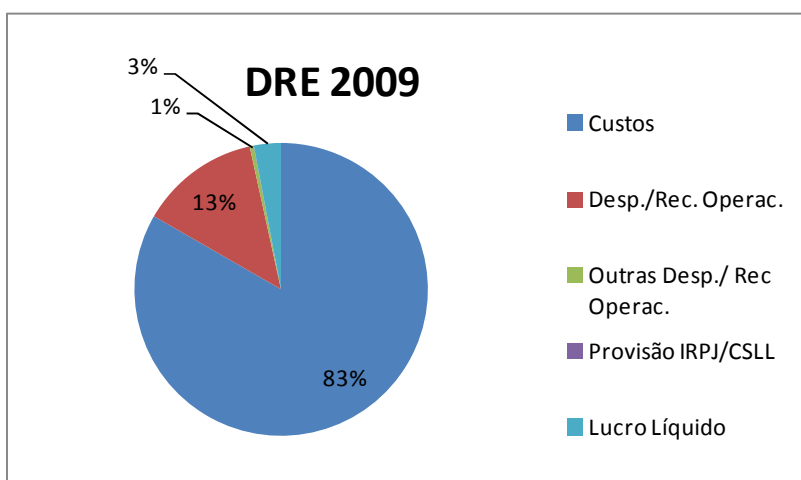


Gráfico 28 – Análise Vertical Demonstração do Resultado Exercício Metalúrgica Gerdau 2009.

FONTE: Elaborado Pelo Autor.

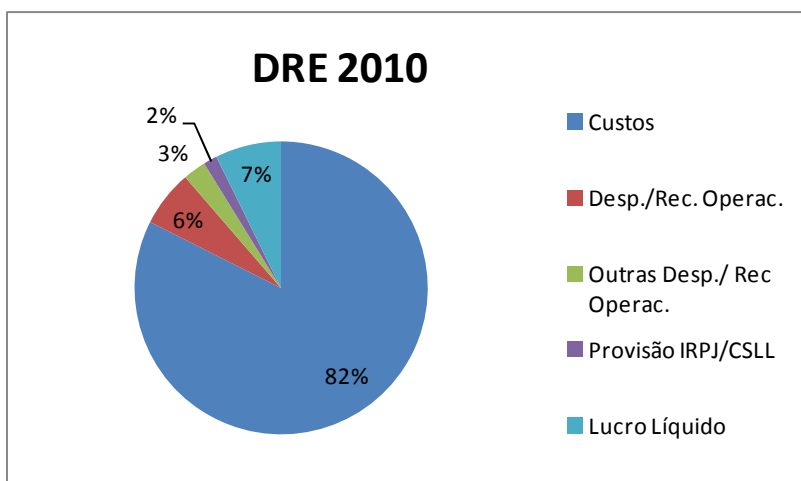


Gráfico 29 – Análise Vertical Demonstração do Resultado Exercício Metalúrgica Gerdau 2010.

FONTE: Elaborado Pelo Autor.

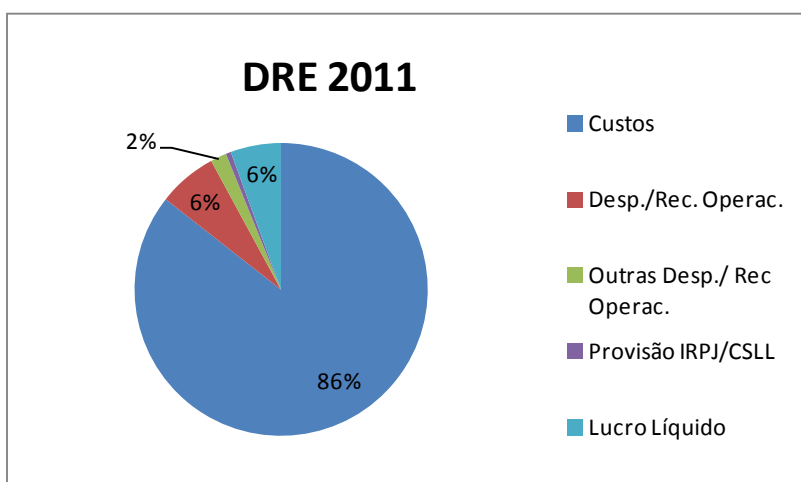


Gráfico 30 – Análise Vertical Demonstração do Resultado Exercício Metalúrgica Gerdau 2011.

FONTE: Elaborado Pelo Autor.

Verifica-se a realização de um aporte de capital realizado no ano de 2008. Já em 2007 financiava suas aplicações de curto com prazo em boa parte com recursos obtidos com fontes de longo prazo, situação que evoluiu nos períodos seguintes. Também cresceu a utilização de recursos próprios que passou a financiar uma parte maior das aplicações de curto prazo, fazendo que os recursos captados de terceiros à longo prazo fossem investidos também em aplicações de curto. Em uma análise mais panorâmica teve a tendência de minimizar a captação de recursos em origens com exigibilidade de curto prazo. No mesmo sentido ainda captou recursos à títulos de empréstimos e financiamentos em maior volume e 2008, e nos períodos apenas amortizou estas obrigações.

Sua receita operacional teve seu pico em 2008, enfrentando um declínio considerável nos anos seguintes, porém, como um sinal de atenção os custos de produção aumentaram na série temporal, em especial a partir de 2009 quando ultrapassaram o patamar dos 80% em relação à receita líquida, ante os 74% e 75% dois anos anteriores. O lucro líquido sofre uma considerável redução neste espaço de tempo, sendo que seu menor resultado foi alcançado em 2009, justamente por conta da menor receita operacional, aumento de custos e manutenção dos mesmos níveis de despesas operacionais.

7.2.4 Análise Vertical e Horizontal Usiminas.

ANÁLISE VERTICAL E HORIZONTAL BALANÇO PATRIMONIAL USIMINAS															
	2007	AV	AH	2008	AV	AH	2009	AV	AH	2010	AV	AH	2011	AV	AH
ATIVO CIRCULANTE	11.223.379	43,3%		13.777.691	43,1%	122,8%	10.873.126	36,2%	79%	12.863.391	39%	118,3%	12.616.945	37,8%	98%
Disponível	4.947.364	19,1%		4.640.891	14,5%	93,8%	3.593.449	12,0%	77%	4.760.388	14%	132,5%	5.190.695	15,6%	109%
Contas a Receber	2.102.162	8,1%		1.943.612	6,1%	92,5%	2.090.000	7,0%	108%	1.840.595	6%	88,1%	1.254.435	3,8%	68%
Estoque	3.373.069	13,0%		5.884.539	18,4%	174,5%	4.239.346	14,1%	72%	5.120.433	15%	120,8%	5.058.876	15,2%	99%
Créditos Tributários	325.761	1,3%		712.903	2,2%	218,8%	616.472	2,1%	86%	860.604	3%	139,6%	799.635	2,4%	93%
Outros Valores a receber	475.023	1,8%		595.746	1,9%	125,4%	333.859	1,1%	56%	281.372	1%	84,3%	313.304	0,9%	111%
ATIVO NÃO CIRCULANTE	14.695.596	56,7%		18.157.413	56,9%	123,6%	19.136.708	63,8%	105%	20.399.076	0,61328	106,6%	20.743.480	62,2%	102%
Realizavel a Longo Prazo	1.277.952	4,9%		1.462.741	4,6%	114,5%	1.646.923	5,5%	113%	1.501.257	5%	91,2%	1.939.992	5,8%	129%
Créditos Tributários	902.839	3,5%		1.120.712	3,5%	124,1%	993.377	3,3%	89%	599.185	2%	60,3%	951.883	2,9%	159%
Depósitos Judiciais	287.682	1,1%		244.311	0,8%	84,9%	367.193	1,2%	150%	464.007	1%	126,4%	486.327	1,5%	105%
Outros Créditos	87.431	0,3%		97.718	0,3%	111,8%	286.353	1,0%	293%	438.064	1%	153,0%	501.782	1,5%	115%
Investimentos	2.107.777	8,1%		2.752.659	8,6%	130,6%	2.012.830	6,7%	0,73123	2.154.654	0,06478	107,0%	428.382	1,3%	0,19882
Imobilizado	11.284.085	43,5%		11.972.409	37,5%	106,1%	13.475.697	44,9%	113%	14.922.329	45%	110,7%	15.921.154	47,7%	107%
Intangível	25.783	0,1%		1.969.604	6,2%	7639,2%	2.001.258	6,7%	102%	1.820.837	5%	91,0%	2.453.952	7,4%	135%
ATIVO	25.918.975	100,0%		31.935.104	100,0%	123,2%	30.009.835	100,0%	94%	33.262.468	100%	110,8%	33.360.425	100,0%	100%
PASSIVO CIRCULANTE	4.720.032	18,2%		5.117.701	16,0%	108,4%	3.773.841	12,6%	0,73741	3.691.979	0,111	97,8%	4.092.173	12,3%	1,1084
Fornecedores	1.044.079	4,0%		1.276.481	4,0%	122,3%	950.258	3,2%	74%	1.314.908	4%	138,4%	1.462.373	4,4%	111%
Empréstimos	706.137	2,7%		1.226.791	3,8%	173,7%	856.220	2,9%	70%	862.795	3%	100,8%	865.097	2,6%	100%
Salários	214.117	0,8%		240.627	0,8%	112,4%	240.708	0,8%	100%	300.233	1%	124,7%	301.950	0,9%	101%
Obrigações/Dividendos	785.024	3,0%		709.297	2,2%	90,4%	446.545	1,5%	63%	167.066	1%	37,4%	69.704	0,2%	42%
Tributos	832.668	3,2%		748.126	2,3%	89,8%	292.565	1,0%	39%	383.213	1%	131,0%	385.007	1,2%	100%
Outras Contas a pagar	1.138.006	4,4%		916.378	2,9%	80,5%	987.546	3,3%	108%	663.765	2%	67,2%	1.008.042	3,0%	152%
PASSIVO NÃO CIRCULANTE	5.435.737	21,0%		9.315.096	29,2%	171,4%	8.083.461	26,9%	0,86778	9.678.131	0,29096	119,7%	10.254.047	30,7%	1,05951
Empréstimos e Financiamentos	2.519.393	9,7%		5.213.957	16,3%	207,0%	4.294.510	14,3%	82%	6.694.529	20%	155,9%	7.373.126	22,1%	110%
Tributos	478.458	1,8%		189.186	0,6%	39,5%	249.616	0,8%	132%	73.737	0%	29,5%	38.637	0,1%	52%
Outros Passivos	2.437.886	9,4%		3.911.954	12,2%	160,5%	3.539.336	11,8%	90%	2.909.865	9%	82,2%	2.842.284	8,5%	98%
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	15.763.207	60,8%		17.502.307	54,8%	111,0%	18.152.532	60,5%	1,03715	19.892.357	0,59804	109,6%	19.014.205	57,0%	0,95585
Capital Social	10.142.821	39,1%		14.068.556	44,1%	138,7%	14.161.447	47,2%	101%	12.700.961	38%	89,7%	12.150.000	36,4%	96%
Reservas	5.477.538	21,1%		2.777.715	8,7%	50,7%	3.815.724	12,7%	137%	4.512.753	14%	118,3%	4.490.822	13,5%	100%
Outras	0	0,0%		555.830	1,7%	0,0%	-238.883	-0,8%	-43%	1.009.394	3%	-422,5%	642.971	1,9%	64%
Acionistas Minoritários	142.848	0,6%		100.206	0,3%	70,1%	414.244	1,4%	413%	1.669.249	5%	403,0%	1.730.412	5,2%	104%
TOTAL DO PASSIVO	25.918.975	100,0%		31.935.104	100,0%	123,2%	30.009.835	100,0%	94%	33.262.468	100%	110,8%	33.360.425	100,0%	100%

Tabela 17– Análise Vertical e Horizontal Balanço Patrimonial Usiminas.

FONTE: Informações trabalhadas pelo autor com base no Portal da Comissão de Valores Mobiliários (CVM): www.cvm.gov.br

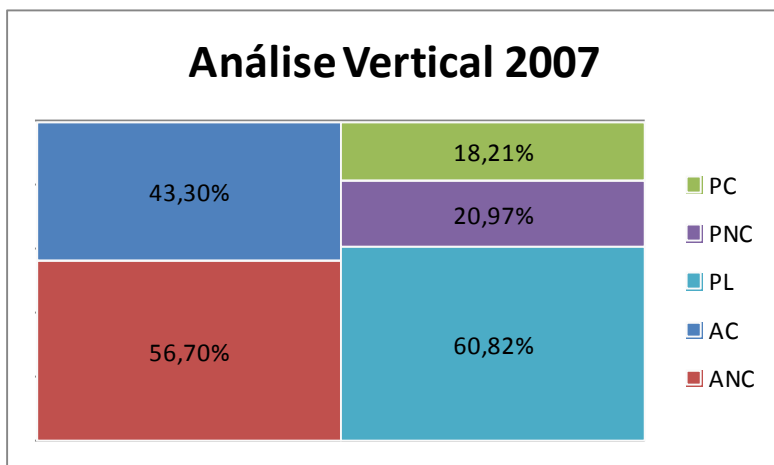


Gráfico 31– Análise Vertical Balanço Patrimonial Usiminas 2007
 FONTE: Elaborado Pelo Autor

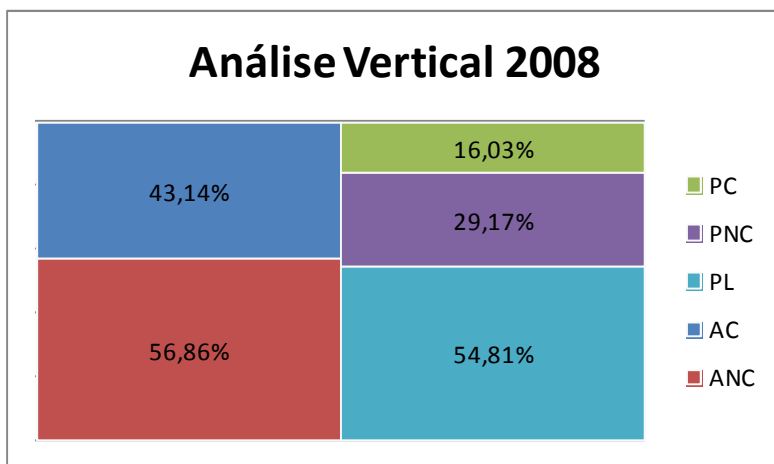


Gráfico 32 – Análise Vertical Balanço Patrimonial Usiminas 2008
 FONTE: Elaborado Pelo Autor

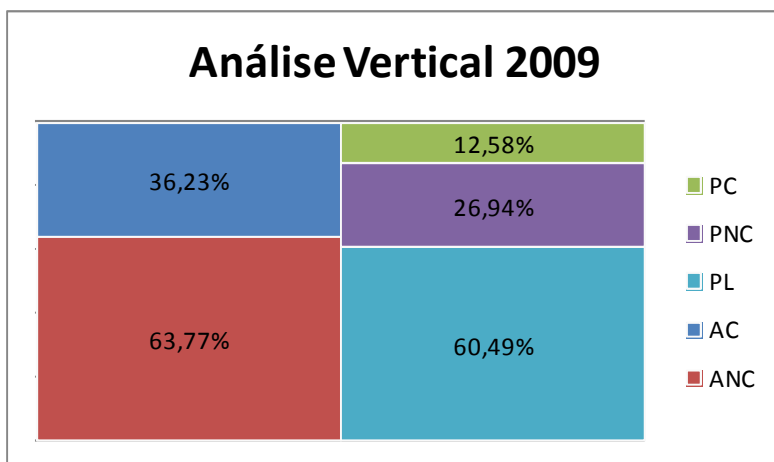


Gráfico 33 – Análise Vertical Balanço Patrimonial Usiminas 2009
 FONTE: Elaborado Pelo Autor

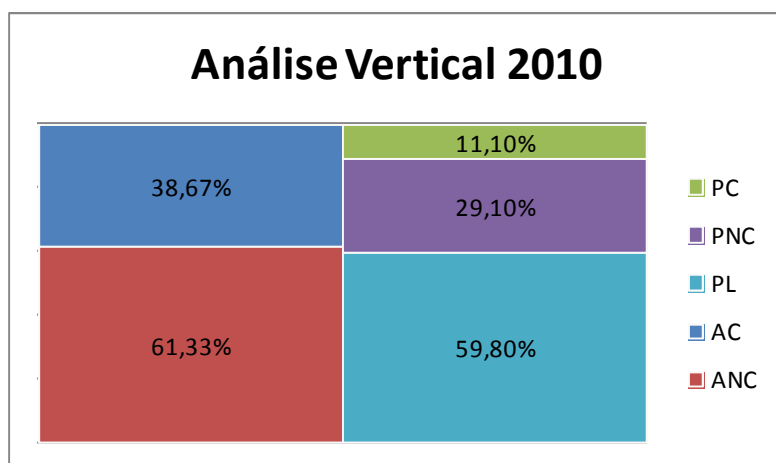


Gráfico 34 – Análise Vertical Balanço Patrimonial Usiminas 2010
 FONTE: Elaborado Pelo Autor

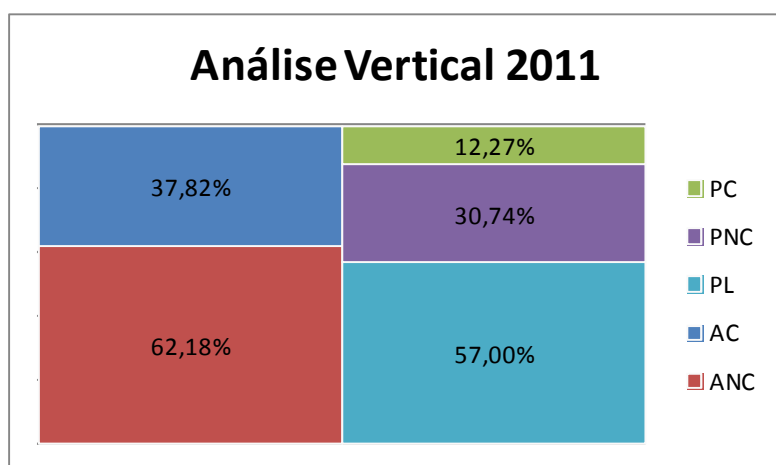


Gráfico 35 – Análise Vertical Balanço Patrimonial Usiminas 2011
 FONTE: Elaborado Pelo Autor

ANÁLISE VERTICAL E HORIZONTAL DA DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO

	2007	AV	AH	2008	AV	AH	2009	AV	AH	2010	AV	AH	2011	AV	AH
RECEITA BRUTA	23.182.264	100,0%	0%	24.526.186	100,0%	105,8%	17.284.794	100,0%	70,5%	18.017.439	100,0%	104,2%	16.104.447	100,0%	89,4%
<i>Deduções de Receita</i>	-5.870.795	25,3%	0%	-6.339.504	25,8%	108,0%	-4.552.150	26,3%	71,8%	-4.467.244	24,8%	98,1%	-4.202.488	26,1%	94,1%
RECEITA LÍQUIDA	17.311.469	74,7%	0%	18.186.681	74,2%	105,1%	12.732.644	73,7%	70,0%	13.550.195	75,2%	106,4%	11.901.959	73,9%	87,8%
<i>Custos</i>	-11.190.278	64,6%	0%	-11.229.818	61,7%	100,4%	-10.307.526	81,0%	91,8%	-10.904.574	80,5%	105,8%	-10.607.791	89,1%	97,3%
LUCRO OPERACIONAL	6.121.191	35,4%	0%	6.956.864	38,3%	113,7%	2.425.118	19,0%	34,9%	2.645.622	19,5%	109,1%	1.294.168	10,9%	48,9%
Despesas de Vendas	-300.672	1,7%	0%	-294.121	1,6%	97,8%	-331.179	2,6%	112,6%	-391.225	2,9%	118,1%	-458.568	3,9%	117,2%
Despesas Administrativas	-399.691	2,3%	0%	-413.422	2,3%	103,4%	-531.846	4,2%	128,6%	-551.130	4,1%	103,6%	-510.319	4,3%	92,6%
Outras Despesas Operacionais	-279.416	1,6%	0%	-759.842	4,2%	271,9%	-711.057	5,6%	93,6%	105.128	0,8%	-14,8%	64.094	0,5%	61,0%
<i>Outras Receitas Operacionais</i>	432.852	2,5%	0%	274.616	1,5%	63,4%	220.153	1,7%	80,2%	180.338	1,3%	81,9%	236.477	2,0%	131,1%
LUCRO ANTES DO RES. FINANC.	5.574.264	32,2%	0%	5.764.095	31,7%	103,4%	1.071.189	8,4%	18,6%	1.988.733	14,7%	185,7%	625.852	5,3%	31,5%
Receitas Financeiras	360.506	2,1%	0%	1.137.418	6,3%	315,5%	159.551	1,3%	14,0%	631.893	4,7%	396,0%	680.256	5,7%	107,7%
Despesas Financeiras	-368.307	2,1%	0%	-2.512.895	13,8%	682,3%	777.012	6,1%	-30,9%	-618.066	4,6%	-79,5%	-730.271	6,1%	118,2%
Equivalência Patrimonial	28.561	0,2%	0%	530.184	2,9%	1856,3%	195.297	1,5%	36,8%	246.582	1,8%	126,3%	66.967	0,6%	27,2%
<i>Outras Receitas/Despesas</i>	-37.126	0,2%	0%	-17.785	0,1%	47,9%	-2.831	0,0%	15,9%	-12.346	0,1%	436,1%	-124.919	1,0%	1011,9%
LUCRO ANTES DOS IMPOSTOS	5.557.898	32,1%	0%	4.901.016	26,9%	88,2%	2.200.219	17,3%	44,9%	2.236.796	16,5%	101,7%	517.885	4,4%	23,2%
<i>Provisão para IR e CSLL</i>	-1.586.050	9,2%	0%	-1.167.426	6,4%	73,6%	-634.208	5,0%	54,3%	-593.678	4,4%	93,6%	-169.527	1,4%	28,6%
LUCRO LÍQUIDO	3.971.847	22,9%	0%	3.733.590	20,5%	94,0%	1.566.011	12,3%	41,9%	1.643.118	12,1%	104,9%	348.358	2,9%	21,2%

Tabela 18– Análise Vertical e Horizontal Demonstração do Resultado do Exercício Usiminas.

FONTE: Informações trabalhadas pelo autor com base no Portal da Comissão de Valores Mobiliários (CVM): www.cvm.gov.br

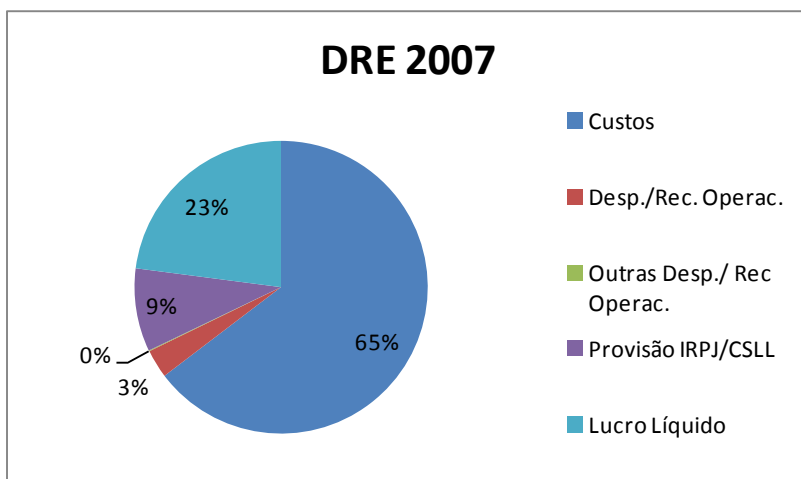


Gráfico 36 – Análise Vertical Demonstração do Resultado Exercício Usiminas 2007.
 FONTE: Elaborado Pelo Autor.

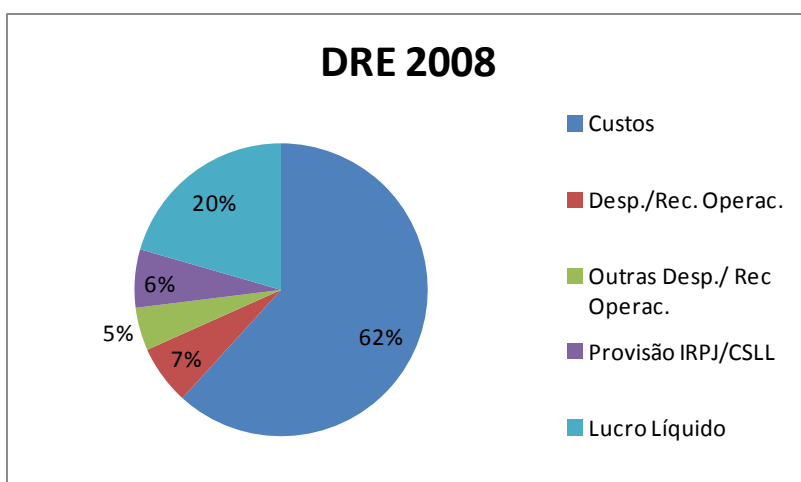


Gráfico 37 – Análise Vertical Demonstração do Resultado Exercício Usiminas 2008.
 FONTE: Elaborado Pelo Autor.

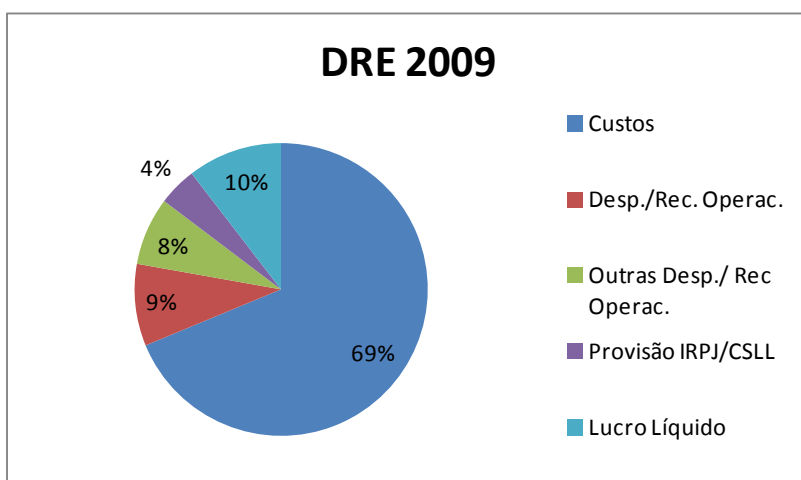


Gráfico 38 – Análise Vertical Demonstração do Resultado Exercício Usiminas 2009.
 FONTE: Elaborado Pelo Autor.

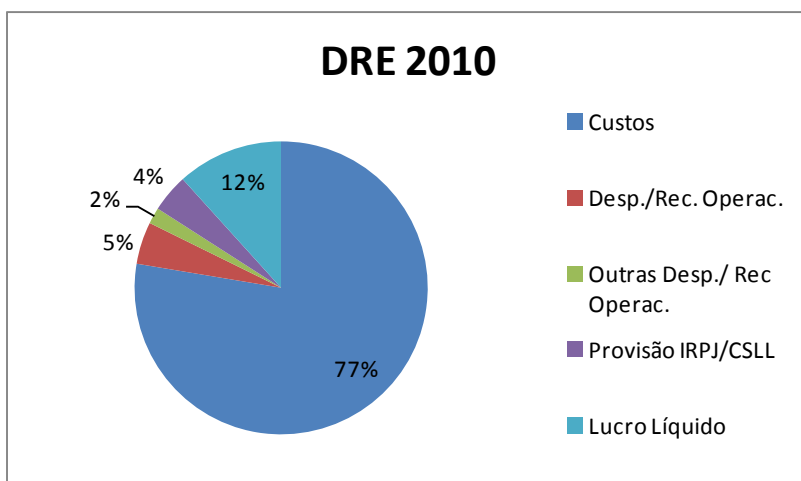


Gráfico 39 – Análise Vertical Demonstração do Resultado Exercício Usiminas 2010.
FONTE: Elaborado Pelo Autor.

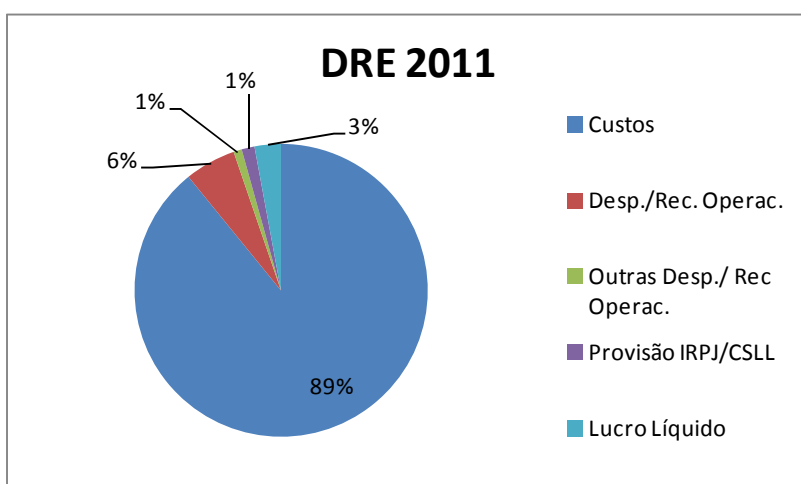


Gráfico 40 – Análise Vertical Demonstração do Resultado Exercício Usiminas 2011.
FONTE: Elaborado Pelo Autor.

Os demonstrativos desta empresa indicam certa alteração em sua estrutura patrimonial, principalmente no que tange à suas fontes de captação de recursos. Suas contas do ativo circulante apresentaram estabilidade, no entanto reduziram sua participação na estrutura no final da série estudada. Já o ativo imobilizado evolui gradativamente, denotando a recepção de investimentos, outro grupo que recebeu aporte foi o patrimônio líquido aumentando também sua participação patrimonial, ainda as captações via empréstimos tiveram um crescimento expressivo em relação aos outros itens patrimoniais. Estes fatores colaboraram para configurar uma nova característica das aplicações e captações da empresa. No ano inicial, 2007 os recursos próprios financiavam todas as aplicações de longo prazo e ainda uma pequena parte das de curto prazo, porém esta conjuntura alterou-se à medida que passaram a ser utilizadas fontes de recursos de longo prazo, advindas de terceiros, passando então a financiar a maior parte das atividades de curto

prazo, porém os recursos próprios ainda figuram como um alto nível de financiamento das atividades da entidade.

As receitas operacionais sofreram quedas, alcançando seu pior resultado em 2011, juntamente com o menor lucro da série estudada. A diminuição considerável da receita bruta, aliada aos aumentos também notáveis de custos de produção, cerca de 20 pontos percentuais entre o primeiro e último período abordado, das despesas operacionais foram os pontos que corroboraram para a queda gradativa dos resultados obtidos pela entidade.

7.2.5 Análise Vertical e Horizontal Vicunha S.A.

ANÁLISE VERTICAL E HORIZONTAL BALANÇO PATRIMONIAL VICUNHA															
	2007	AV	AH	2008	AV	AH	2009	AV	AH	2010	AV	AH	2011	AV	AH
ATIVO CIRCULANTE	10.539.776	31,1%	0%	21.331.804	58,3%	202,4%	15.848.924	46,5%	74,3%	16.551.071	41,7%	104,4%	21.965.904	46,7%	132,7%
Disponível	4.818.411	14,2%	0%	10.766.095	29,4%	223,4%	9.437.572	27,7%	87,7%	10.736.217	27,1%	113,8%	15.435.805	32,8%	143,8%
Contas a Receber	932.139	2,7%	0%	1.258.131	3,4%	135,0%	1.366.629	4,0%	108,6%	1.429.782	3,6%	104,6%	1.616.206	3,4%	113,0%
Estoque	3.030.005	8,9%	0%	4.194.832	11,5%	138,4%	3.017.549	8,9%	71,9%	3.507.959	8,8%	116,3%	3.734.984	7,9%	106,5%
Créditos Tributários	683.203	2,0%	0%	1.027.685	2,8%	150,4%	1.406.362	4,1%	136,8%	503.842	1,3%	35,8%	587.459	1,3%	116,6%
Outros Valores a receber	1.076.018	3,2%	0%	4.085.061	11,2%	379,6%	620.812	1,8%	15,2%	373.270	0,9%	60,1%	591.450	1,3%	158,5%
ATIVO NÃO CIRCULANTE	23.361.171	68,9%	0%	15.248.160	41,7%	65,3%	18.202.752	53,5%	119,4%	23.094.306	58,3%	126,9%	25.022.930	53,3%	108,4%
<i>Realizável a Longo Prazo</i>	<i>2.726.925</i>	<i>8,0%</i>	<i>0%</i>	<i>2.911.174</i>	<i>8,0%</i>	<i>106,8%</i>	<i>4.264.546</i>	<i>12,5%</i>	<i>146,5%</i>	<i>6.010.576</i>	<i>15,2%</i>	<i>140,9%</i>	<i>4.954.255</i>	<i>10,5%</i>	<i>82,4%</i>
Aplicações Financeiras	0	0,0%	0%	0	0,0%	0,0%	0	0,0%	0,0%	117.585	0,3%	0,0%	0	0,0%	0,0%
Créditos Tributários	1.044.878	3,1%	0%	1.223.515	3,3%	117,1%	1.572.505	4,6%	128,5%	1.753.989	4,4%	111,5%	1.906.175	4,1%	108,7%
Titulos e Valores a receber	429.495	1,3%	0%	462.866	1,3%	107,8%	247.663	0,7%	53,5%	61.137	0,2%	24,7%	149.722	0,3%	244,9%
Depósitos Judiciais	869.945	2,6%	0%	857.245	2,3%	98,5%	1.415.760	4,2%	165,2%	0	0,0%	0,0%	0	0,0%	0,0%
Outros Créditos	382.607	1,1%	0%	367.548	1,0%	96,1%	1.028.618	3,0%	279,9%	4.077.865	10,3%	396,4%	2.898.358	6,2%	71,1%
<i>Investimentos</i>	<i>1.197.455</i>	<i>3,5%</i>	<i>0%</i>	<i>1.751</i>	<i>0,0%</i>	<i>0,1%</i>	<i>375.178</i>	<i>1,1%</i>	<i>21429,5%</i>	<i>2.199.016</i>	<i>5,5%</i>	<i>586,1%</i>	<i>2.088.225</i>	<i>4,4%</i>	<i>95,0%</i>
<i>Imobilizado</i>	<i>19.153.204</i>	<i>56,5%</i>	<i>0%</i>	<i>11.676.064</i>	<i>31,9%</i>	<i>61,0%</i>	<i>12.990.686</i>	<i>38,1%</i>	<i>111,3%</i>	<i>14.401.287</i>	<i>36,3%</i>	<i>110,9%</i>	<i>17.377.076</i>	<i>37,0%</i>	<i>120,7%</i>
<i>Intangível</i>	<i>283.587</i>	<i>0,8%</i>	<i>0%</i>	<i>659.170</i>	<i>1,8%</i>	<i>232,4%</i>	<i>572.343</i>	<i>1,7%</i>	<i>86,8%</i>	<i>483.427</i>	<i>1,2%</i>	<i>84,5%</i>	<i>603.374</i>	<i>1,3%</i>	<i>124,8%</i>
ATIVO	33.900.947	100,0%	0%	36.579.963	100,0%	107,9%	34.051.676	100,0%	93,1%	39.645.377	100,0%	116,4%	46.988.834	100,0%	118,5%
PASSIVO CIRCULANTE	7.567.555	22,3%	0%	10.212.800	27,9%	135,0%	6.004.669	17,6%	58,8%	4.724.612	11,9%	78,7%	6.476.680	13,8%	137,1%
Fornecedores	1.686.449	5,0%	0%	2.245.417	6,1%	133,1%	587.704	1,7%	26,2%	544.789	1,4%	92,7%	1.232.075	2,6%	226,2%
Empréstimos	1.969.608	5,8%	0%	3.419.319	9,3%	173,6%	1.352.514	4,0%	39,6%	1.367.974	3,5%	101,1%	2.702.083	5,8%	197,5%
Salários	138.134	0,4%	0%	136.626	0,4%	98,9%	223.026	0,7%	163,2%	172.272	0,4%	77,2%	202.469	0,4%	117,5%
Obrigações/Dividendos	1.448.780	4,3%	0%	1.131.823	3,1%	78,1%	1.901.892	5,6%	168,0%	0	0,0%	0,0%	0	0,0%	0,0%
Tributos	1.182.156	3,5%	0%	676.907	1,9%	57,3%	1.104.477	3,2%	163,2%	319.464	0,8%	28,9%	325.135	0,7%	101,8%
Outras Contas a pagar	1.142.427	3,4%	0%	2.602.708	7,1%	227,8%	835.057	2,5%	32,1%	2.320.113	5,9%	277,8%	2.014.918	4,3%	86,8%
PASSIVO NÃO CIRCULANTE	16.163.256	47,7%	0%	17.897.803	48,9%	110,7%	21.792.608	64,0%	121,8%	26.709.856	67,4%	122,6%	32.015.663	68,1%	119,9%
Empréstimos e Financiamentos	7.876.265	23,2%	0%	12.643.142	34,6%	160,5%	14.625.150	42,9%	115,7%	19.632.461	49,5%	134,2%	25.186.505	53,6%	128,3%
Tributos	3.559.002	10,5%	0%	920.595	2,5%	25,9%	542.629	1,6%	58,9%	0	0,0%	0,0%	37.851	0,1%	0,0%
Outros Passivos	4.727.989	13,9%	0%	4.334.065	11,8%	91,7%	6.624.829	19,5%	152,9%	7.077.395	17,9%	106,8%	6.791.307	14,5%	96,0%
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	10.170.136	30,0%	0%	8.469.361	23,2%	83,3%	6.254.399	18,4%	73,8%	8.210.908	20,7%	131,3%	8.496.491	18,1%	103,5%
Capital Social	1.479.473	4,4%	0%	1.368.065	3,7%	92,5%	1.377.098	4,0%	100,7%	1.235.076	3,1%	89,7%	1.181.499	2,5%	95,7%
Reservas	3.469.709	10,2%	0%	2.188.855	6,0%	63,1%	1.616.168	4,7%	73,8%	2.700.801	6,8%	167,1%	3.373.561	7,2%	124,9%
Outras	0	0,0%	0%	691.497	1,9%	0,0%	-217.693	0,6%	-31,5%	-84.050	-0,2%	38,6%	-654.078	1,4%	778,2%
Acionistas Minoritários	5.220.954	15,4%	0%	4.220.944	11,5%	80,8%	3.478.826	10,2%	82,4%	4.359.081	11,0%	125,3%	4.595.509	9,8%	105,4%
TOTAL DO PASSIVO	33.900.947	100,0%	0%	36.579.963	100,0%	107,9%	34.051.676	100,0%	93,1%	39.645.376	100,0%	116,4%	46.988.834	100,0%	118,5%

Tabela 19 - Análise Vertical e Horizontal Balanço Patrimonial Vicunha S.A.

FONTE: Informações trabalhadas pelo autor com base no Portal da Comissão de Valores Mobiliários (CVM): www.cvm.gov.br

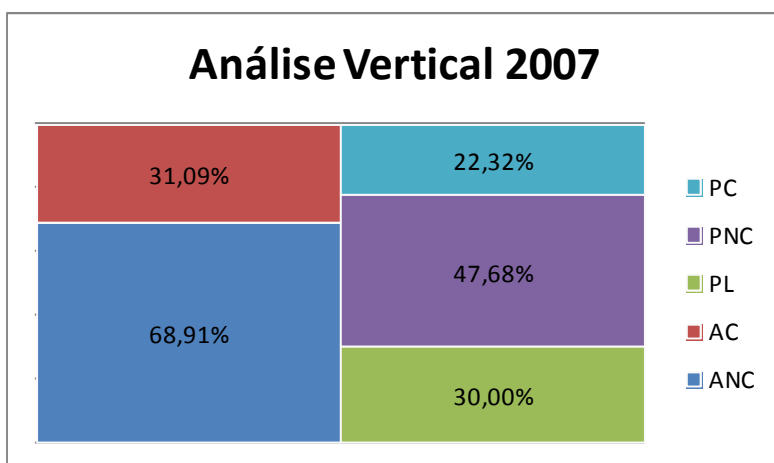


Gráfico 41 – Análise Vertical Balanço Patrimonial Vicunha S.A. 2007
 FONTE: Elaborado Pelo Autor.

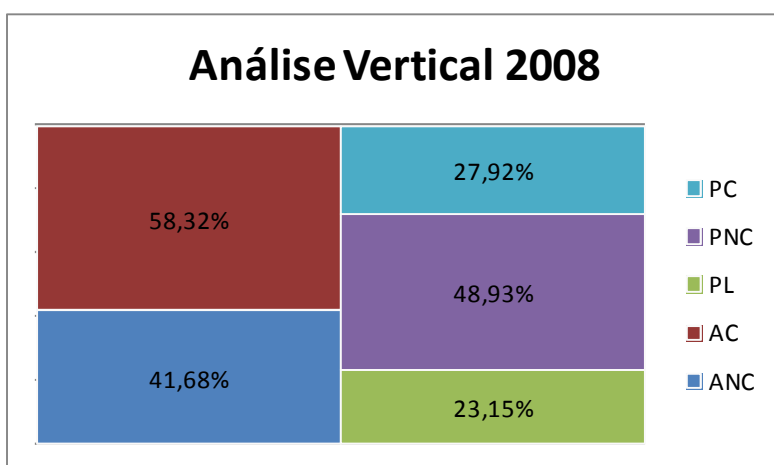


Gráfico 42 – Análise Vertical Balanço Patrimonial Vicunha S.A. 2008
 FONTE: Elaborado Pelo Autor.

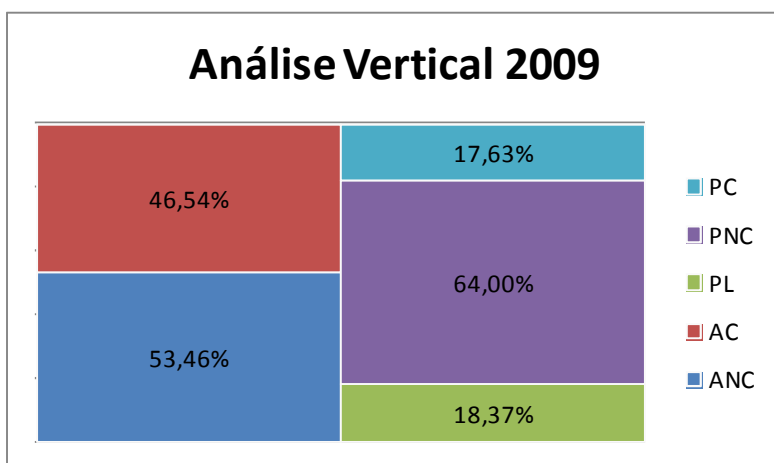


Gráfico 43 – Análise Vertical Balanço Patrimonial Vicunha S.A. 2009
 FONTE: Elaborado Pelo Autor.

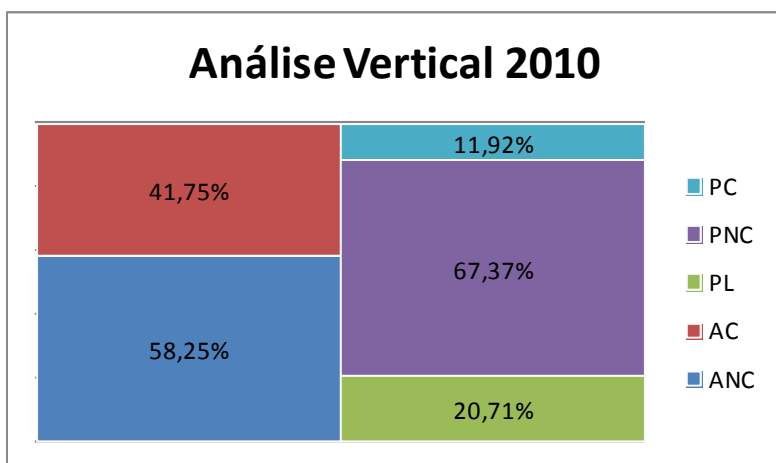


Gráfico 44 – Análise Vertical Balanço Patrimonial Vicunha S.A. 2010
 FONTE: Elaborado Pelo Autor.

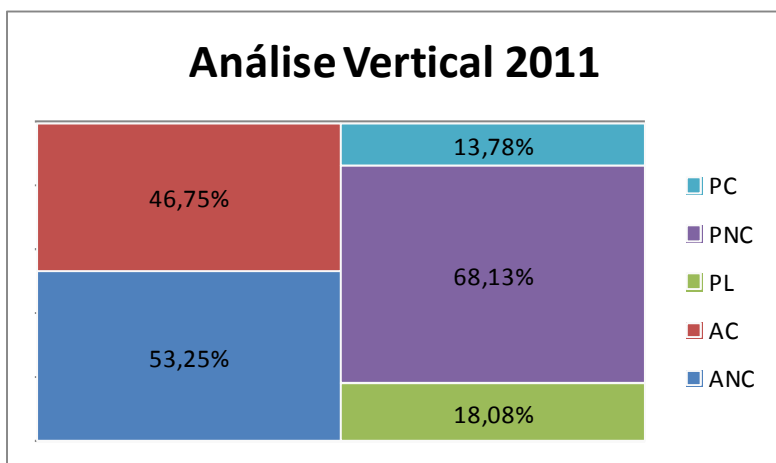


Gráfico 45 – Análise Vertical Balanço Patrimonial Vicunha S.A. 2011
 FONTE: Elaborado Pelo Autor.

	ANÁLISE VERTICAL E HORIZONTAL DA DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO														
	2007	AV	AH	2008	AV	AH	2009	AV	AH	2010	AV	AH	2011	AV	AH
RECEITA BRUTA	18.060.688	100,0%	0%	20.689.478	100,0%	114,6%	16.378.837	100,0%	79,2%	19.091.871	100,0%	116,6%	19.783.742	100,0%	103,6%
Deduções de Receita	-3.734.290	20,7%	0%	-4.475.472	21,6%	119,8%	-3.582.992	21,9%	80,1%	-3.301.084	17,3%	92,1%	-3.264.158	16,5%	98,9%
RECEITA LÍQUIDA	14.326.399	79,3%	0%	16.214.006	78,4%	113,2%	12.795.845	78,1%	78,9%	15.790.788	82,7%	123,4%	16.519.584	83,5%	104,6%
Custos	-8.357.464	58,3%	0%	-8.077.993	49,8%	96,7%	-7.911.869	61,8%	97,9%	-8.399.684	53,2%	106,2%	-9.800.844	59,3%	116,7%
LUCRO OPERACIONAL	5.968.935	41,7%	0%	8.136.013	50,2%	136,3%	4.883.977	38,2%	60,0%	7.391.104	46,8%	151,3%	6.718.740	40,7%	90,9%
Desepesas de Vendas	-749.678	5,2%	0%	-898.100	5,5%	119,8%	-1.035.304	8,1%	115,3%	-740.843	4,7%	71,6%	-604.108	3,7%	81,5%
Despesas Administrativas	-539.105	3,8%	0%	-577.378	3,6%	107,1%	-563.707	4,4%	97,6%	-587.410	3,7%	104,2%	-576.483	3,5%	98,1%
Outras Despesas Operacionais	-561.763	3,9%	0%	-1.096.892	6,8%	195,3%	-1.918.852	15,0%	174,9%	-711.395	4,5%	37,1%	-517.608	3,1%	72,8%
Outras Receitas Operacionais	357.347	2,5%	0%	5.410.537	33,4%	1514,1%	2.165.276	16,9%	40,0%	101.055	0,6%	4,7%	719.177	4,4%	711,7%
LUCRO ANTES DO RES. FINANC.	4.475.735	31,2%	0%	10.974.180	67,7%	245,2%	3.531.389	27,6%	32,2%	5.452.512	34,5%	154,4%	5.739.718	34,7%	105,3%
Receitas Financeiras	1.102.815	7,7%	0%	314.613	1,9%	28,5%	2.123.423	16,6%	674,9%	708.457	4,5%	33,4%	728.621	4,4%	102,8%
Despesas Financeiras	-1.762.745	12,3%	0%	-1.584.577	9,8%	89,9%	-3.613.596	28,2%	228,0%	-2.405.050	15,2%	66,6%	-2.892.095	17,5%	120,3%
Variação Cambial	1.040.234	7,3%	0%	-1.946.452	12,0%	-187,1%	1.228.694	9,6%	-63,1%	-386.991	2,5%	-31,5%	160.668	1,0%	-41,5%
Outras Receitas/Despesas	15.324	0,1%	0%	-112.562	0,7%	-734,5%	0	0,0%	0,0%	0	0,0%	0,0%	0	0,0%	0,0%
LUCRO ANTES DOS IMPOSTOS	4.871.364	34,0%	0%	7.645.202	47,2%	156,9%	3.269.911	25,6%	42,8%	3.368.928	21,3%	103,0%	3.736.912	22,6%	110,9%
Provisão para IR e CSLL	-1.290.924	9,0%	0%	-1.122.027	6,9%	86,9%	-885.352	6,9%	78,9%	-524.239	3,3%	59,2%	-137.755	0,8%	26,3%
LUCRO LÍQUIDO	3.580.439	25,0%	0%	6.523.175	40,2%	182,2%	2.384.559	18,6%	36,6%	2.844.689	18,0%	119,3%	3.599.157	21,8%	126,5%

Tabela 20 – Análise Vertical e Horizontal Demonstração do Resultado do Exercício Vicunha S.A.

FONTE: Informações trabalhadas pelo autor com base no Portal da Comissão de Valores Mobiliários (CVM): www.cvm.gov.br.

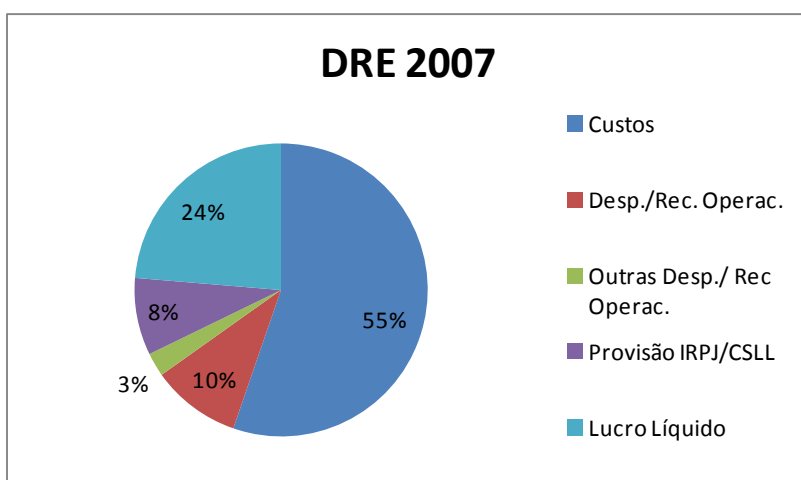


Gráfico 46 – Análise Vertical Demonstração do Resultado Exercício Vicunha S.A. 2008
 FONTE: Elaborado Pelo Autor.

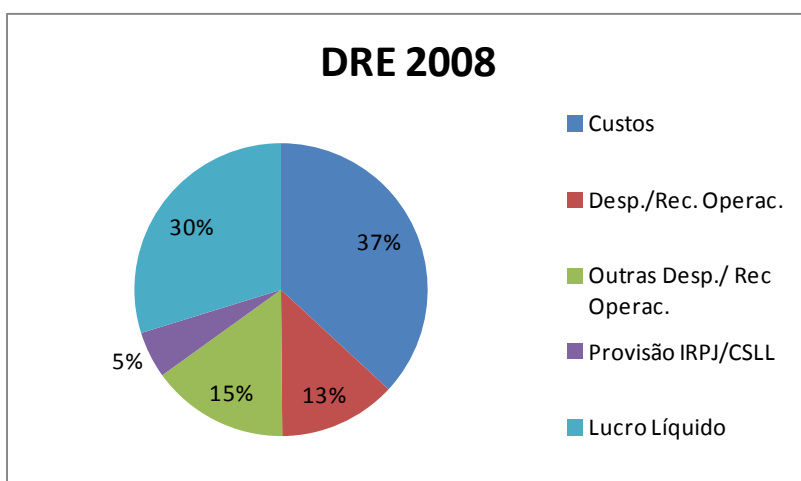


Gráfico 47 – Análise Vertical Demonstração do Resultado Exercício Vicunha S.A. 2009
 FONTE: Elaborado Pelo Autor.

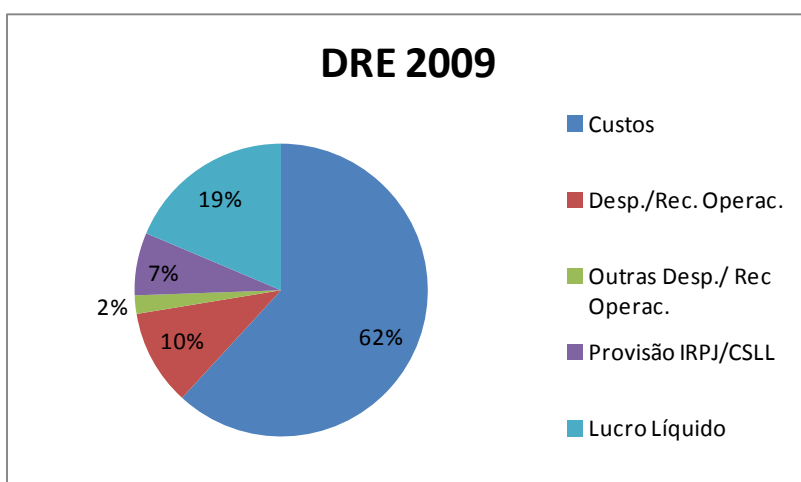


Gráfico 48 – Análise Vertical Demonstração do Resultado Exercício Vicunha S.A. 2009
 FONTE: Elaborado Pelo Autor.

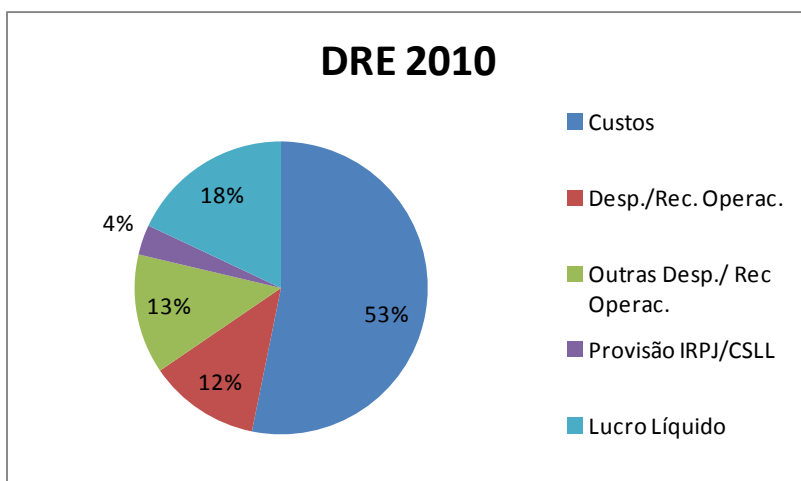


Gráfico 49 – Análise Vertical Demonstração do Resultado Exercício Vicunha S.A. 2010
 FONTE: Elaborado Pelo Autor.

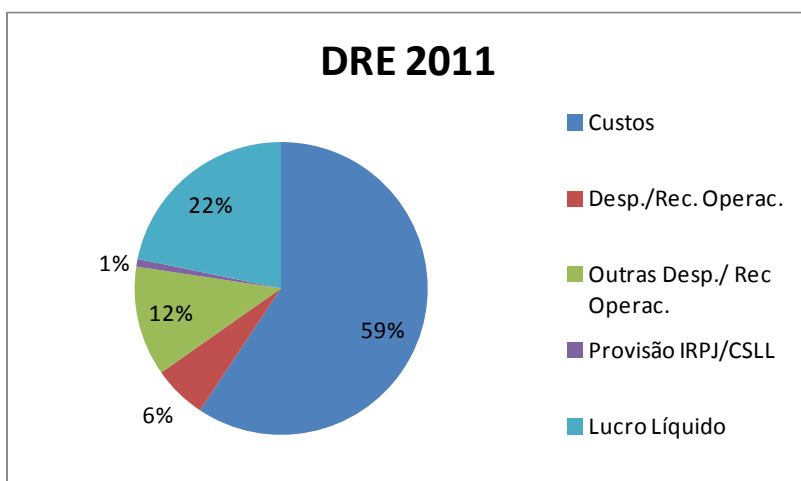


Gráfico 50 – Análise Vertical Demonstração do Resultado Exercício Vicunha S.A. 2011
 FONTE: Elaborado Pelo Autor.

A entidade incorreu um expressivo aumento de seu ativo circulante, quase que eu sua totalidade sustentada pelas contas do “disponível” que tiveram um grande aumento, por conta de aplicações financeiras em títulos e valores mobiliários.

Também percebeu uma movimentação notável o ativo imobilizado que, apesar de menor do que no início da série recebeu investimentos todos os anos seguintes. Quanto às contas de origem dos recursos é visível a aumento das contas de empréstimos e financiamentos, principalmente de longo prazo, utilizadas para financiar as aplicações tanto de curto quanto longo prazo.

Assim a empresa demonstrou uma movimentação intensa na sua estrutura de captação e aplicação. Ao início do período estudado suas aplicações eram em sua grande maioria

de longo prazo, no entanto nos períodos posteriores ocorreu um equilíbrio entre as duas opções, e chegando ao ponto de em 2008 58,32% delas serem de curto prazo. Quanto à fonte de recursos para estas aplicações, também houveram movimentos bem delineados, tais como o dos recursos próprios que reduziu sua participação no fornecimento de recursos. Os recursos de terceiros com exigibilidade de longo prazo financiam a maior parte das aplicações da empresa, sendo que em 2011 foram responsáveis por mais de 68% destes recursos.

As receitas operacionais um crescimento em âmbito geral finalizando o último período da série com uma variação positiva de mais de um milhão que 2007. Também tiveram um bom desempenho os números referentes à deduções de receita que tiveram uma redução de cerca de 4 pontos percentuais no período analisado. Os custos mantiveram-se estáveis, sofrendo uma elevação apenas em 2009 e retornando aos níveis normais. Desta forma o lucro líquido traçou uma linha estável com certas oscilação, mas em âmbito geral crescente.

7.3 Análise Através de Índices

A seguir serão apresentados os índices calculados com base nas demonstrações contábeis, de acordo com as fórmulas já demonstradas no referencial teórico. Para esta análise foram selecionados alguns dos indicadores de estrutura, liquidez e rentabilidade.

7.3.1 Índices Companhia Siderúrgica Nacional

		2007	2008	2009	2010	2011
Indicadores de Estrutura	Imobilização do Capital Próprio	202,80%	151,35%	199,26%	176,11%	206,45%
	Participação do Capital de Terceiros	258,68%	372,75%	421,45%	383,23%	456,83%
	Composição das Exigibilidades	35,08%	38,79%	21,75%	14,86%	16,90%
Indicadores de Liquidez	Liquidez Corrente	1,2268	1,9027	2,6459	3,5444	3,3776
	Liquidez Seca	0,8732	1,5266	2,1410	2,7913	2,8028
	Liquidez Imediata	0,5620	0,9575	1,5769	2,2979	2,3730
	Liquidez Geral	0,5420	0,8393	0,7300	0,5268	0,6970
Indicadores de Rentabilidade	Margem Líquida	25,54%	41,24%	23,64%	17,41%	22,20%
	Rentabilidade Do ativo	0,00%	19,01%	8,58%	7,16%	8,49%
	Rentabilidade do Patrimônio	0,00%	77,93%	42,50%	35,79%	44,20%
	Produtividade	0,0000	0,4610	0,3632	0,4110	0,3825

Tabela 21 – Índices Companhia Siderúrgica Nacional

FONTE: Elaborado pelo autor.

O cálculo destes indicadores permite algumas conclusões objetivas que determinam certos aspectos da entidade, de maneira que revelam características que se mantiveram no decorrer dos anos ou então foram alterados por conta de novas estratégias ou ações específicas.

Assim quanto aos índices de estrutura, percebe-se que a empresa percebeu uma oscilação em seu grau de imobilizado do capital próprio, demonstrando que nos anos de 2008 a 2010 se utilizou menos de seus recursos próprios para financiar seu imobilizando, utilizando esta fonte de recursos em outras aplicações. Porém no último ano da série retomou o investimento neste item com recursos de seu capital próprio. Já o grau de participação de capital de terceiros, demonstrou-se elevado tendo picos em 2009 e o máximo 2011, revelando assim que a empresa utiliza-se em muito de recursos captados externamente. Quanto à composição das exigibilidades, fica nítida a redução da participação de exigibilidades de curto prazo, o que indica que entidade passou a utilizar-se de recursos advindos de fontes de longo prazo.

No quesito de liquidez, ocorreu uma nítida melhora nas condições de arcar com obrigações, deixando em uma situação de crescente capacidade de pagamento exceto pelo item de liquidez geral. Este último indicador considera as obrigações e direitos totais, o que revela um crescimento no endividamento de longo prazo, pois nos demais indicadores que utilizam obrigações de curto prazo houve considerável melhora.

Com base nos indicadores de rentabilidade percebe-se que 2008 foi ano de maior eficiência para a entidade, após isto sua eficiência em termos de rentabilidade sofreu um declínio. Somente sua margem líquida é que reestabeleceu o nível do início da série, os finalizaram em queda.

7.3.2 Índices Gerdau S.A.

		2007	2008	2009	2010	2011
Indicadores de Estrutura	Imobilização do Capital Próprio	95,11%	80,08%	76,03%	80,27%	65,22%
	Participação do Capital de Terceiros	149,23%	135,79%	102,61%	112,89%	88,47%
	Composição das Exigibilidades	26,52%	24,92%	21,34%	22,08%	28,89%
Indicadores de Liquidez	Liquidez Corrente	2,3247	2,4513	2,9396	2,5779	2,5556
	Liquidez Seca	1,4052	1,2244	1,7460	1,2243	1,3663
	Liquidez Imediata	0,7802	0,6387	0,9899	0,4334	0,6756
	Liquidez Geral	0,7202	0,7114	0,7625	0,5692	0,8901
Indicadores de Rentabilidade	Margem Líquida	14,35%	14,77%	7,84%	8,73%	5,17%
	Rentabilidade Do ativo	0,00%	11,91%	4,03%	5,92%	3,86%
	Rentabilidade do Patrimônio	0,00%	22,07%	26,23%	10,38%	12,05%
	Produtividade	0,0000	0,8067	0,5141	0,6780	0,7468

Tabela 22– Índices Gerdau S.A.

FONTE: Elaborado pelo autor.

Os indicadores denotam uma movimentação de retração na estrutura da empresa, pois no decorrer dos anos passou a destinar menos recursos de seu capital próprio para o imobilizado, deixando assim uma maior parcela para outras aplicações. Já o volume de capital de terceiros diminuiu em relação ao capital próprio o que denota uma menor captação de recursos. Outra alteração na estrutura foi o aumento das exigibilidades de curto prazo, de certa forma modesta, porém constante.

A liquidez corrente manteve-se estável, o que também ocorreu com a liquidez seca, embora que a corrente, porém ainda demonstrando um bom nível de pagamento. A capacidade geral de pagamento geral possui um nível bem abaixo demonstrando uma deficiência na capacidade de pagamentos em termos globais de recursos e exigibilidades.

Os indicadores de rentabilidade relatam, sem exceções, uma tendência de queda. Assim fica exposto um aumento na ineficiência da entidade em termos de rentabilidade. Muito provavelmente aumento de custos e despesas gerais vieram a causar esta queda na rentabilidade dos itens da entidade.

7.3.3 Índices Metalúrgica Gerdau

		2007	2008	2009	2010	2011
Indicadores de Estrutura	Imobilização do Capital Próprio	94,14%	82,26%	78,43%	88,42%	70,45%
	Participação do Capital de Terceiros	148,35%	146,77%	114,23%	135,74%	104,36%
	Composição das Exigibilidades	26,82%	23,79%	19,58%	20,19%	26,44%
Indicadores de Liquidez	Liquidez Corrente	2,3158	2,4465	2,9789	2,5884	2,5592
	Liquidez Seca	1,4105	1,2251	1,7732	1,2320	1,3694
	Liquidez Imediata	0,7575	0,6235	1,0028	0,4355	0,6759
Indicadores de Rentabilidade	Margem Líquida	14,13%	11,56%	3,00%	7,29%	5,59%
	Rentabilidade Do ativo	0,00%	4,60%	0,75%	2,70%	2,08%
	Rentabilidade do Patrimônio	0,00%	20,60%	3,39%	12,17%	10,01%
	Produtividade	0,0000	0,7958	0,5000	0,7393	0,7435

Tabela 23– Índices Metalúrgica Gerdau.

FONTE: Elaborado pelo autor.

O volume de investimentos em imobilizado com recursos advindos do capital próprio demonstrou um baixo nível, e ainda com tendência de queda. Da mesma forma ocorreu com a participação do capital de terceiros, que representam o volume dos recursos captados em relação aos recursos próprios. A estrutura das exigibilidades se manteve estável. Esta conjuntura revela uma menor captação de recursos em fontes externas e uma maior utilização de capital próprio como fonte de financiamento.

A capacidade de pagamento da empresa praticamente se manteve estável, com leve crescimento para os itens gerais de curto prazo. No entanto a capacidade imediata de arcar com as obrigações sofreu uma pequena redução. Já em termos totais ocorreu um aumento nesta capacidade, reflexo da menor captação de recursos de terceiros.

Os indicadores de rentabilidade demonstram uma menor eficiência ano a ano, revelando um menor lucro líquido por exercício. O período de 2008 foi o melhor ano da série estudada, após isto a rentabilidade passou a cair.

7.3.4 Índices Usiminas

		2007	2008	2009	2010	2011
Indicadores de Estrutura	Imobilização do Capital Próprio	71,58%	68,40%	74,24%	75,02%	83,73%
	Participação do Capital de Terceiros	64,43%	82,46%	65,32%	67,21%	75,45%
	Composição das Exigibilidades	46,48%	35,46%	31,83%	27,61%	28,52%
Indicadores de Liquidez	Liquidez Corrente	2,3778	2,6922	2,8812	3,4841	3,0832
	Liquidez Seca	1,6632	1,5423	1,7578	2,0972	1,8470
	Liquidez Imediata	1,0482	0,9068	0,9522	1,2894	1,2684
	Liquidez Geral	1,2310	1,0560	1,0559	0,9621	1,0147
Indicadores de Rentabilidade	Margem Líquida	22,94%	20,53%	12,30%	12,13%	2,93%
	Rentabilidade Do ativo	0,00%	12,91%	5,06%	5,19%	1,05%
	Rentabilidade do Patrimônio	0,00%	22,45%	8,78%	8,64%	1,79%
	Produtividade	0,0000	0,6287	0,4111	0,4283	0,3573

Tabela 24 – Índices Usiminas.

FONTE: Elaborado pelo autor.

A empresa manteve seu grau de destinação de investimentos para o imobilizado com recursos próprios estável, tendo elevado-o no último ano do período estudado. O índice de captação de recursos com terceiros cresceu, assim a empresa passou a captar mais recursos externos. Já as exigibilidades de longo prazo aumentar consideravelmente neste período.

Os indicadores de liquidez apresentam uma boa capacidade de pagamento, com pequenas oscilações todos obtiveram crescimento. A liquidez imediata cresceu notoriamente, fazendo a capacidade de pagamento ficar ainda mais atraente, pois dispõe de recursos imediatos para fazer frente às suas obrigações em bons níveis. Também a liquidez geral, que oscilou e fechou menor que no início da série, mas ainda assim em um bom nível.

A rentabilidade piorou, a empresa passou a ter de investir mais para obter os mesmos resultados, assim não conseguiu mais a otimização de seus recursos como no início da série, esse fato é representado pelo indicador de margem líquida que teve uma queda considerável e mostra a perda de rentabilidade das operações.

7.3.5 Índices Vicunha S.A.

		2007	2008	2009	2010	2011
Indicadores de Estrutura	Imobilização do Capital Próprio	188,33%	137,86%	207,70%	175,39%	204,52%
	Participação do Capital de Terceiros	233,34%	331,91%	444,44%	382,84%	453,04%
	Composição das Exigibilidades	31,89%	36,33%	21,60%	15,03%	16,83%
Indicadores de Liquidez	Liquidez Corrente	1,3928	2,0887	2,6394	3,5032	3,3915
	Liquidez Seca	0,9924	1,6780	2,1369	2,7607	2,8149
	Liquidez Imediata	0,6367	1,0542	1,5717	2,2724	2,3833
	Liquidez Geral	0,5590	0,8624	0,7236	0,5265	0,6994
Indicadores de Rentabilidade	Margem Líquida	24,99%	40,23%	18,64%	18,01%	21,79%
	Rentabilidade Do ativo	0,00%	18,51%	6,75%	7,72%	8,31%
	Rentabilidade do Patrimônio	0,00%	69,99%	32,39%	39,33%	43,08%
	Produtividade	0,0000	0,4601	0,3623	0,4285	0,3814

Tabela 25 – Índices Vicunha S.A.

FONTE: Elaborado pelo autor.

A empresa apresenta um alto grau de imobilização do capital próprio, tendo elevado a proporção entre seu ativo imobilizado e capital próprio. Por conta desta diferença entre outros fatores o indicador da participação de capital de terceiros também é elevada e ainda cresceu na série temporal, demonstrando um alto grau de captação de recursos junto à terceiros. Destes recursos, a sua maioria provém de fontes com exigibilidade em longo prazo, como demonstra o indicador de composição das exigibilidades.

Os índices que representam liquidez em termos de curto prazo tiveram um notável crescimento, culminando assim em uma boa capacidade de pagamento de dívidas de curto prazo, no entanto como o citado acima, o alto grau de dívidas de longo prazo fez com que em termos gerais a liquidez da empresa fosse comprometida e tivesse o comportamento inverso, tendo diminuído ao longo dos períodos analisados.

Quanto a rentabilidade, pode-se dizer que seus indicadores mantiveram-se quase que estáveis, com pequenas reduções denotando assim uma perda na eficiência operacional. Assim a produtividade e a margem líquida reduziram ocasionado a queda da rentabilidade.

7.4 Análise Dinâmica Financeira

7.4.1 Reestruturação dos Balanços

Para a realização das análises da dinâmica financeiras é necessário proceder a reestruturação do balanço patrimonial. Assim serão apresentados as seguir os balanços já adequados à execução das metodologias da análise dinâmica segundo o modelo de Fleuriet. Após estes demonstrativos serão expostos os gráficos realizados a partir destes e os comentários pertinentes à este tipo de análise.

- Companhia Siderúrgica Nacional

	2.007	2.008	2.009	2.010	2.011
ATIVO CIRCULANTE FINANCEIRO - ACF	4.816.305	13.545.285	9.425.512	10.703.594	15.417.393
Disponível	4.816.305	10.680.654	9.425.512	10.703.594	15.417.393
Outros Ativos Financeiros	0	2.864.631	0	0	0
ATIVO CIRCULANTE CÍCLICO - ACC	5.697.343	7.677.623	6.389.379	5.806.284	6.526.913
Contas a Receber	932.139	1.258.131	1.366.629	1.429.782	1.616.206
Estoque	3.030.005	4.194.832	3.017.549	3.507.959	3.734.984
Créditos Tributários	659.181	1.004.231	1.384.389	495.272	584.273
Outros Valores a receber	1.076.018	1.220.429	620.812	373.270	591.450
ATIVO NÃO CÍCLICO - ANC	23.361.171	15.248.160	18.181.002	23.005.492	24.925.396
Créditos Tributários	1.044.878	1.223.515	1.572.505	1.665.175	1.840.773
Titulos e Valores a receber	429.495	462.866	247.663	178.722	149.722
Depósitos Judiciais	869.945	857.245	1.415.760	0	0
Outros Créditos	382.607	367.548	1.006.867	4.077.865	2.866.226
Investimentos	1.197.455	1.751	375.178	2.199.016	2.088.225
Imobilizado	19.153.204	11.676.064	12.990.686	14.401.287	17.377.076
Intangível	283.587	659.170	572.343	483.427	603.374
ATIVO	33.874.818	36.471.068	33.995.893	39.515.370	46.869.702
PASSIVO CIRCULANTE ONEROSO - PCO	4.421.079	7.341.188	3.173.204	1.367.974	2.702.083
Empréstimos	1.771.573	3.419.319	1.352.514	1.367.974	2.702.083
Obrigações/Dividendos	2.649.506	2.073.395	1.820.690	0	0
Outros Passivos Financeiros	0	1.848.474	0	0	0
PASSIVO CIRCULANTE CÍCLICO - PCC	4.149.166	3.813.183	2.803.971	3.290.043	3.794.864
Fornecedores	1.686.449	2.245.417	587.698	544.789	1.232.075
Salários	138.134	136.626	156.405	172.272	202.469
Tributos	1.182.156	676.906	1.071.135	288.506	325.132
Outras Contas a pagar	1.142.427	754.234	988.734	2.284.476	2.035.188
PASSIVO NÃO CÍCLICO - PNC	25.304.573	25.316.697	28.018.718	34.857.353	40.372.755
Empréstimos e Financiamentos	7.876.265	12.643.142	14.625.150	19.632.461	25.186.505
Tributos	3.559.002	920.595	542.629	0	37.851
Outros Passivos	4.424.887	4.038.309	6.331.436	7.047.472	6.731.229
Capital Social	2.104.882	1.946.378	1.959.230	1.757.172	1.680.947
Reservas	7.339.538	4.264.444	4.909.069	6.397.341	7.671.650
Outras	0	1.503.828	-445.607	-175.634	-1.366.776
Acionistas Minoritários	0	0	96.811	198.541	431.349
TOTAL DO PASSIVO	33.874.818	36.471.068	33.995.893	39.515.370	46.869.702

Tabela 26– Balanço Reestruturado Companhia Siderúrgica Nacional.

FONTE: Elaborado pelo autor.

- Gerdau

	2007	2008	2009	2010	2011
ATIVO CIRCULANTE FINANCEIRO - ACF	6.435.541	6.279.649	5.565.967	2.276.010	4.578.388
Disponível	6.435.523	6.268.029	5.559.281	2.275.192	4.578.248
Outros Ativos Financeiros	18	11.620	6.687	819	140
ATIVO CIRCULANTE CÍCLICO - ACC	12.739.365	17.776.470	10.943.699	11.256.988	12.740.761
Contas a Receber	3.972.374	4.265.647	3.013.776	3.296.006	3.602.748
Estoque	7.584.151	12.040.209	6.703.776	7.106.041	8.059.427
Créditos Tributários	749.213	993.394	919.112	612.632	815.983
Outros Valores a receber	433.627	477.219	307.035	242.309	262.603
ATIVO NÃO CÍCLICO - ANC	32.763.397	44.318.815	35.454.471	31.303.234	32.662.645
Aplicações Financeiras	0	89.811	57.916	28.012	0
Créditos Tributários	1.914.295	2.649.052	2.134.672	2.070.030	1.937.002
Titulos e Valores a receber	0	0	0	0	
Depósitos Judiciais	280.161	299.458	378.429	515.881	713.480
Outros Créditos	1.027.137	917.496	984.897	684.473	912.938
Investimentos	810.004	2.080.573	1.421.442	1.341.725	1.374.657
Imobilizado	19.819.753	23.221.508	19.500.955	16.904.885	17.295.071
Intangível	8.912.047	15.060.918	10.976.160	9.758.228	10.429.497
ATIVO	51.938.303	68.374.934	51.964.137	44.836.233	49.981.794
PASSIVO CIRCULANTE ONEROSO - PCO	3.134.684	4.475.700	2.010.663	1.743.907	1.852.010
Empréstimos	3.131.734	4.386.246	1.581.398	1.649.523	1.715.305
Obrigações/Dividendos	491	9.055	426.371	94.383	136.391
Outros Passivos Financeiros	2.459	80.399	2.894	0	314
PASSIVO CIRCULANTE CÍCLICO - PCC	5.113.743	5.338.058	3.605.570	3.505.719	4.924.991
Fornecedores	3.238.983	3.306.306	1.987.332	1.864.139	3.212.163
Salários	648.762	639.096	413.209	496.787	617.432
Tributos	578.906	598.952	787.541	548.772	591.983
Outras Contas a pagar	647.092	793.704	417.488	596.020	503.413
PASSIVO NÃO CÍCLICO - PNC	43.689.876	58.561.176	46.347.905	39.586.607	43.204.787
Empréstimos e Financiamentos	15.603.825	21.531.261	14.643.000	12.920.542	11.182.290
Tributos	2.899.809	3.543.502	2.650.183	2.373.824	1.858.725
Outros Passivos	4.347.030	4.488.308	3.407.009	3.230.999	3.643.969
Capital Social	9.780.250	16.424.668	16.533.116	16.361.088	19.249.181
Reservas	349.004	-1.023.928	233.349	6.130.432	6.686.886
Outras	5.789.345	7.950.170	4.804.942	-2.138.159	-938.598
Acionistas Minoritários	4.920.612	5.647.195	4.076.306	707.880	1.522.334
TOTAL DO PASSIVO	51.938.303	68.374.934	51.964.137	44.836.233	49.981.788

Tabela 27– Balanço Reestruturado Gerdau.

FONTE: Elaborado pelo autor.

- Metalúrgica Gerdau

	2007	2008	2009	2010	2011
ATIVO CIRCULANTE FINANCEIRO - ACF	6.346.136	6.157.622	5.582.469	2.282.402	4.578.809
Disponível	6.346.119	6.146.002	5.575.782	2.281.584	4.578.669
Outros Ativos Financeiros	18	11.620	6.687	819	140
ATIVO CIRCULANTE CÍCLICO - ACC	13.055.206	17.959.441	10.980.912	11.277.981	12.756.758
Contas a Receber	4.039.986	4.300.329	3.013.774	3.296.004	3.602.748
Estoque	7.584.151	12.040.209	6.703.776	7.106.041	8.059.427
Créditos Tributários	785.162	1.004.562	948.383	629.831	829.617
Outros Valores a receber	645.907	614.341	314.979	246.105	264.966
ATIVO NÃO CÍCLICO - ANC	32.891.581	45.538.984	36.701.997	31.511.517	32.836.644
Aplicações Financeiras	0	89.811	57.916	28.012	0
Créditos Tributários	1.967.249	2.719.805	2.231.710	2.179.584	2.047.451
Titulos e Valores a receber	0	0	0	0	0
Depósitos Judiciais	280.837	300.125	379.179	516.141	713.963
Outros Créditos	1.099.054	976.806	998.571	684.268	883.036
Investimentos	811.205	2.081.225	1.421.751	1.341.928	1.374.851
Imobilizado	19.821.189	23.219.889	19.502.038	16.905.766	17.295.833
Intangível	8.912.047	16.151.325	12.110.832	9.855.817	10.521.510
ATIVO	52.292.923	69.656.047	53.265.379	45.071.901	50.172.211
PASSIVO CIRCULANTE ONEROSO - PCO	3.228.044	4.491.649	1.597.874	1.649.523	1.715.308
Empréstimos	3.225.585	4.411.250	1.594.980	1.649.523	1.715.305
Obrigações/Dividendos	1.374	8.783	326.129	88.147	124.894
Outros Passivos Financeiros	2.459	80.399	2.894	0	3
PASSIVO CIRCULANTE CÍCLICO - PCC	5.149.941	5.366.306	3.962.423	3.589.375	5.058.620
Fornecedores	3.239.142	3.306.472	1.987.444	1.864.261	3.212.278
Salários	650.810	639.918	413.632	497.727	617.432
Tributos	587.354	605.525	815.569	550.618	594.532
Outras Contas a pagar	671.261	805.610	419.649	588.623	509.484
PASSIVO NÃO CÍCLICO - PNC	43.914.938	59.798.092	47.705.082	39.833.002	43.398.283
Empréstimos e Financiamentos	15.629.661	21.543.966	14.643.000	12.920.542	11.182.290
Tributos	3.020.682	3.612.210	2.712.836	2.425.452	1.907.493
Outros Passivos	4.208.658	6.414.581	5.485.178	5.367.693	5.757.512
Capital Social	4.688.237	7.968.706	8.021.321	7.194.073	6.881.998
Reservas	164.408	-476.807	101.036	179.995	76.141
Outras	2.985.508	3.823.221	1.661.325	810.700	2.081.915
Acionistas Minoritários	13.217.784	16.912.216	15.080.385	10.934.547	15.510.934
TOTAL DO PASSIVO	52.292.923	69.656.047	53.265.379	45.071.901	50.172.211

Tabela 28– Balanço Reestruturado Metalúrgica Gerdau.

FONTE: Elaborado pelo autor.

- Usiminas

	2007	2008	2009	2010	2011
ATIVO CIRCULANTE FINANCEIRO - ACF	4.947.364	4.640.891	3.593.449	4.760.388	5.220.159
Disponível	4.947.364	4.640.891	3.593.449	4.760.388	5.190.695
Outros Ativos Financeiros	0	0	0	0	29.464
ATIVO CIRCULANTE CÍCLICO - ACC	6.276.016	9.136.800	7.279.677	8.103.003	7.396.786
Contas a Receber	2.102.162	1.943.612	2.090.000	1.840.595	1.254.435
Estoque	3.373.069	5.884.539	4.239.346	5.120.433	5.058.876
Créditos Tributários	325.761	712.903	616.472	860.604	799.635
Outros Valores a receber	475.023	595.746	333.859	281.372	283.840
ATIVO NÃO CÍCLICO - ANC	14.695.596	18.157.413	19.136.708	20.399.076	20.743.480
Créditos Tributários	902.839	1.120.712	993.377	599.185	951.883
Depósitos Judiciais	287.682	244.311	367.193	464.007	486.327
Outros Créditos	87.431	97.718	286.353	438.064	501.782
Investimentos	2.107.777	2.752.659	2.012.830	2.154.654	428.382
Imobilizado	11.284.085	11.972.409	13.475.697	14.922.329	15.921.154
Intangível	25.783	1.969.604	2.001.258	1.820.837	2.453.952
ATIVO	25.918.975	31.935.104	30.009.835	33.262.468	33.360.425
PASSIVO CIRCULANTE ONEROSO - PCO	706.137	1.226.791	856.220	862.795	865.097
Empréstimos	706.137	1.226.791	856.220	862.795	865.097
Obrigações/Dividendos	785.024	709.297	446.545	167.066	69.704
PASSIVO CIRCULANTE CÍCLICO - PCC	3.228.871	3.181.613	2.471.077	2.662.118	3.157.372
Fornecedores	1.044.079	1.276.481	950.258	1.314.908	1.462.373
Salários	214.117	240.627	240.708	300.233	301.950
Tributos	832.668	748.126	292.565	383.213	385.007
Outras Contas a pagar	1.138.006	916.378	987.546	663.765	1.008.042
PASSIVO NÃO CÍCLICO - PNC	21.198.943	26.817.404	26.235.993	29.570.489	29.268.252
Empréstimos e Financiamentos	2.519.393	5.213.957	4.294.510	6.694.529	7.373.126
Tributos	478.458	189.186	249.616	73.737	38.637
Outros Passivos	2.437.886	3.911.954	3.539.336	2.909.865	2.842.284
Capital Social	10.142.821	14.068.556	14.161.447	12.700.961	12.150.000
Reservas	5.477.538	2.777.715	3.815.724	4.512.753	4.490.822
Outras	0	555.830	-238.883	1.009.394	642.971
Acionistas Minoritários	142.848	100.206	414.244	1.669.249	1.730.412
TOTAL DO PASSIVO	25.918.975	31.935.104	30.009.835	33.262.468	33.360.425

Tabela 29– Balanço Reestruturado Usiminas

FONTE: Elaborado pelo autor.

- Vicunha

	2007	2008	2009	2010	2011
ATIVO CIRCULANTE FINANCEIRO - ACF	4.818.411	13.680.389	9.437.572	10.736.217	15.435.805
Disponível	4.818.411	10.766.095	9.437.572	10.736.217	15.435.805
Outros Ativos Financeiros	0	2.914.294	0	0	0
ATIVO CIRCULANTE CÍCLICO - ACC	5.721.365	7.651.415	6.411.352	5.814.854	6.530.099
Contas a Receber	932.139	1.258.131	1.366.629	1.429.782	1.616.206
Estoque	3.030.005	4.194.832	3.017.549	3.507.959	3.734.984
Créditos Tributários	683.203	1.027.685	1.406.362	503.842	587.459
Outros Valores a receber	1.076.018	1.170.767	620.812	373.270	591.450
ATIVO NÃO CÍCLICO - ANC	23.361.171	15.248.160	18.202.752	23.094.306	25.022.930
Aplicações Financeiras	0	0	0	117.585	0
Créditos Tributários	1.044.878	1.223.515	1.572.505	1.753.989	1.906.175
Títulos e Valores a receber	429.495	462.866	247.663	61.137	149.722
Depósitos Judiciais	869.945	857.245	1.415.760	0	0
Outros Créditos	382.607	367.548	1.028.618	4.077.865	2.898.358
Investimentos	1.197.455	1.751	375.178	2.199.016	2.088.225
Imobilizado	19.153.204	11.676.064	12.990.686	14.401.287	17.377.076
Intangível	283.587	659.170	572.343	483.427	603.374
ATIVO	33.900.947	36.579.963	34.051.676	39.645.377	46.988.834
PASSIVO CIRCULANTE ONEROSO - PCO	3.418.389	6.399.616	3.254.405	1.367.974	2.702.083
Empréstimos	1.969.608	3.419.319	1.352.514	1.367.974	2.702.083
Obrigações/Dividendos	1.448.780	1.131.823	1.901.892	0	0
Outros Passivos Financeiros	0	1.848.474	0	0	0
PASSIVO CIRCULANTE CÍCLICO - PCC	4.149.166	3.813.184	2.750.264	3.356.638	3.774.597
Fornecedores	1.686.449	2.245.417	587.704	544.789	1.232.075
Salários	138.134	136.626	223.026	172.272	202.469
Tributos	1.182.156	676.907	1.104.477	319.464	325.135
Outras Contas a pagar	1.142.427	754.234	835.057	2.320.113	2.014.918
PASSIVO NÃO CÍCLICO - PNC	26.333.392	26.367.163	28.047.007	34.920.764	40.512.154
Empréstimos e Financiamentos	7.876.265	12.643.142	14.625.150	19.632.461	25.186.505
Tributos	3.559.002	920.595	542.629	0	37.851
Outros Passivos	4.727.989	4.334.065	6.624.829	7.077.395	6.791.307
Capital Social	1.479.473	1.368.065	1.377.098	1.235.076	1.181.499
Reservas	3.469.709	2.188.855	1.616.168	2.700.801	3.373.561
Outras	0	691.497	-217.693	-84.050	-654.078
Acionistas Minoritários	5.220.954	4.220.944	3.478.826	4.359.081	4.595.509
TOTAL DO PASSIVO	33.900.947	36.579.963	34.051.676	39.645.376	46.988.834

Tabela 30 – Balanço Reestruturado Vicunha S.A.

FONTE: Elaborado pelo autor.

7.4.2 Gráficos e Comentários da Análise Dinâmica Companhia Siderúrgica Nacional

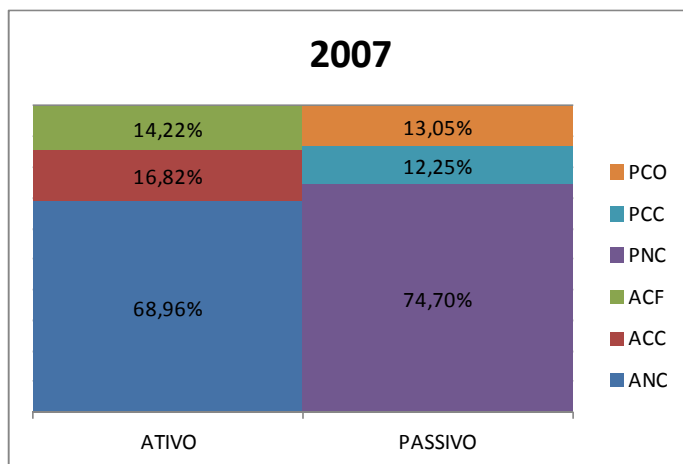


Gráfico 51 – Análise Dinâmica Balanço Companhia Siderúrgica Nacional 2007

FONTE: Elaborado Pelo Autor

Os dados extraídos dos balanços reestruturados permitiram os cálculos dos elementos utilizados na análise dinâmica do capital de giro:

NCG 1.548.176

CG = 1.943.402

ST = 395.226

Assim tem-se a seguinte situação:

$NCG > 0$

$CCL > 0$

Condição: $CCL > NCG$ e $ST > 0$

TIPO I – SÓLIDA

Assim de acordo com o modelo de Fleuriet esse balanço representa uma situação financeira sólida, enquadrando-se no TIPO II. Tem uma necessidade de capital de giro positiva, ou seja, possui recursos cíclicos insuficientes para financiar suas atividades. Utiliza parte dos recursos de longo prazo para financiar estas atividades. Dispõe de uma folga financeira, não tão expressiva, no entanto expressa uma sobra de recursos financeiros, podendo assim serem utilizando em uma eventual necessidade de financiamento das atividades.

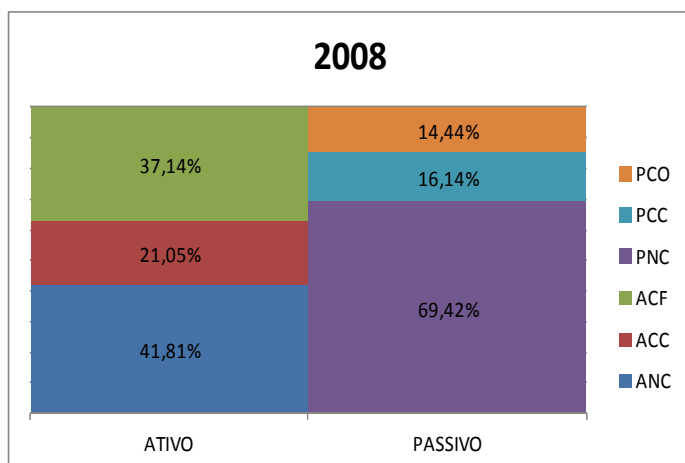


Gráfico 52 – Análise Dinâmica Balanço Companhia Siderúrgica Nacional 2008
 FONTE: Elaborada pelo autor.

Os dados para este período foram:

$$\text{NCG} = 1.791.045$$

$$\text{CG} = 10.068.538$$

$$\text{ST} = 8.277.492$$

Então encontra-se a seguinte situação:

$$\text{NCG} > 0$$

$$\text{CCL} > 0$$

$$\text{Condição: CCL} > \text{NCG} \text{ e } \text{ST} > 0$$

TIPO II – Sólida

Apesar da mudança em sua estrutura, enquadra-se em uma situação sólida. Neste cenário a necessidade de capital de giro é positiva, isto é, os recursos do passivo circulante são insuficientes para financeiras as atividades cíclicas, necessitando assim da utilização de recursos permanentes. Apesar disso, seus recursos permanentes financiam todas as atividades permanentes e cíclicas, e ainda possuem uma contribuição no ativo financeiro. O saldo de tesouraria, por sua vez, elevou-se ainda mais, dando assim uma boa condição de liquidez já que em muito superar o passivo oneroso.

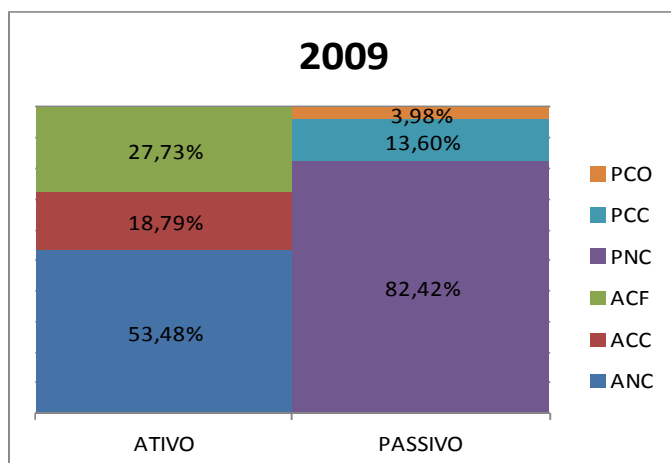


Gráfico 53 – Análise Dinâmica Balanço Companhia Siderúrgica Nacional 2009

FONTE: Elaborado Pelo Autor

Os dados para este período foram:

$$\text{NCG} = 1.764.718$$

$$\text{CG} = 9.837.716$$

$$\text{ST} = 8.072.998$$

Desta forma têm-se:

$$\text{NCG} > 0$$

$$\text{CCL} > 0$$

$$\text{Condição: CCL} > \text{NCG} \text{ e } \text{ST} > 0$$

TIPO II – Sólida.

Apresentam uma participação ainda maior dos recursos permanentes no financiamento dos ativo financeiro. Este por sua vez diminui, causando uma pequena redução no saldo de tesouraria, porém nada que afete a condição de ótima liquidez. Da mesma forma ocorre com a necessidade de capital de giro, que continua positiva e precavendo-se em sua totalidade com recursos do passivo não circulante.

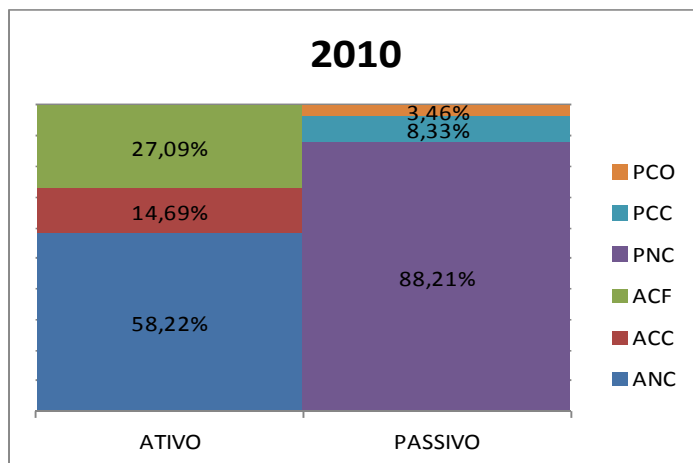


Gráfico 54 – Análise Dinâmica Balanço Companhia Siderúrgica Nacional 2010
 FONTE: Elaborado Pelo Autor.

Os dados para este período foram:

$NCG = 2.516.240$

$CG = 11.851.861$

$ST = 9.335.620$

Desta forma têm-se:

$NCG > 0$

$CCL > 0$

Condição: $CCL > NCG$ e $ST > 0$

TIPO II – Sólida.

Permanece praticamente inalterada a estrutura financeira, com pequenas alterações tal com a nova elevação do saldo de tesouraria, por conta da redução do passivo oneroso, muito provavelmente por conta da renovação de um passivo financeiro de curto prazo.

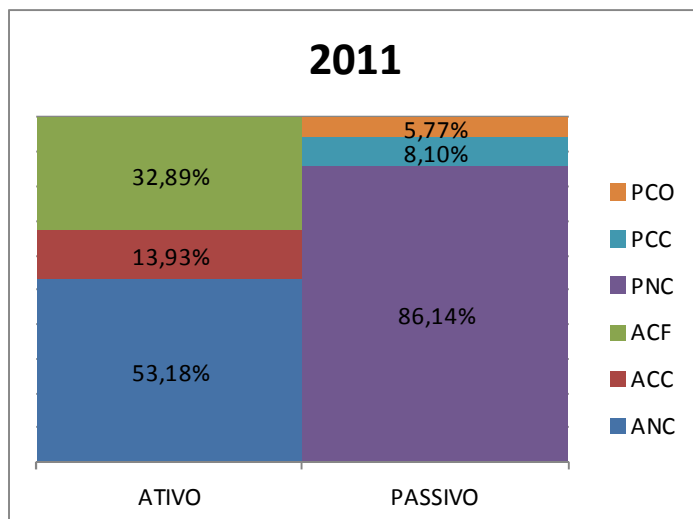


Gráfico 55 – Análise Dinâmica Balanço Companhia Siderúrgica Nacional 2010
 FONTE: Elaborado Pelo Autor

Os dados para este período foram:

$NCG = 2.732.049$

$CG = 15.447.359$

$ST = 12.715.310$

Desta forma têm-se:

$NCG > 0$

$CCL > 0$

Condição: $CCL > NCG$ e $ST > 0$

TIPO II – Sólida.

Ainda com o perfil de solidez, no entanto com redução das aplicações permanentes e cíclicas, e conseqüentemente, um crescimento do ativo financeiro resultando em alto volume do saldo de tesouraria. Da mesma forma os recursos permanentes continuam a ser os grandes financiadores destas atividades, agora com uma participação maior ainda no ativo financeiro.

7.4.3 Gráficos e Comentários da Análise Dinâmica Gerdau

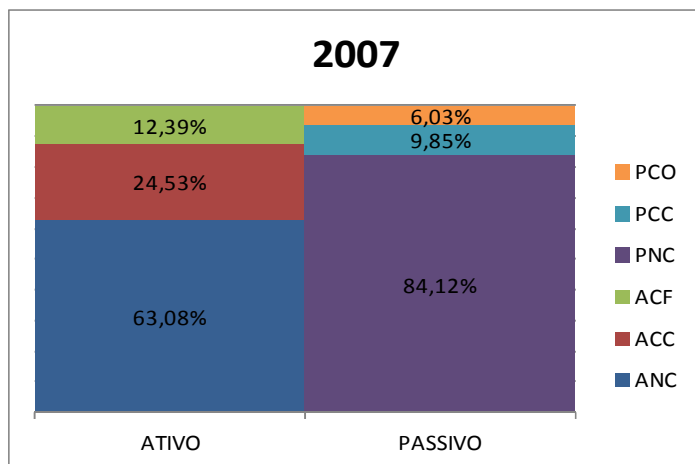


Gráfico 56 – Análise Dinâmica Balanço Gerdau 2007
FONTE: Elaborado Pelo Autor

Os dados retirados do balanço reestruturado foram:

$$NCG = 7.625.131$$

$$CG = 10.926.479$$

$$ST = 3.301.348$$

Desta forma têm-se:

$$NCG > 0$$

$$CCL > 0$$

Condição: $CCL > NCG$ e $ST > 0$

TIPO II – Sólida.

A necessidade de capital configura-se em um alto valor, demonstrando a dependência que tem dos recursos de longo prazo. Estes financiam boa parte das atividades cíclicas, fazendo com que o passivo cíclico se divida entre atividades cíclicas e financeiras. A situação de liquidez é favorável, com um saldo de tesouraria positivo.

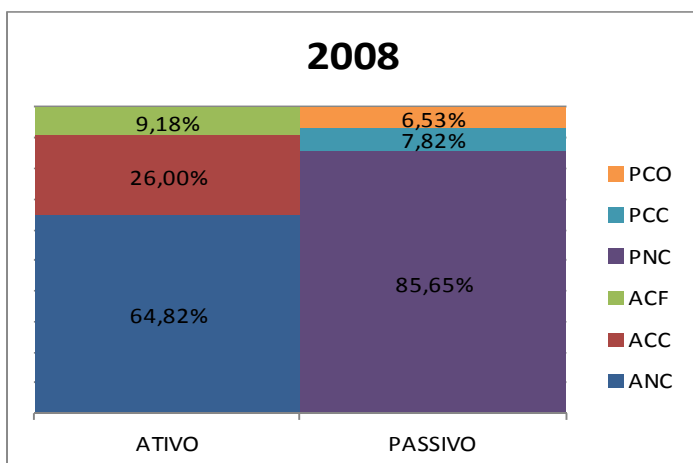


Gráfico 57 – Análise Dinâmica Balanço Gerdau 2008

FONTE: Elaborado Pelo Autor

Os dados para este período foram:

$$\text{NCG} = 12.429.357$$

$$\text{CG} = 14.242.361$$

$$\text{ST} = 1.813.004$$

Desta forma têm-se:

$$\text{NCG} > 0$$

$$\text{CCL} > 0$$

Condição: $\text{CCL} > \text{NCG}$ e $\text{ST} > 0$

TIPO II – Sólida.

As atividades cíclicas incorreram em uma expansão, ao contrário dos recursos de curto prazo que tomaram o caminho inverso, fazendo com que a necessidade de capital de giro aumentasse. Com isto os recursos permanentes aumentaram seu percentual de suprimento das atividades totais, e o saldo de tesouraria recuou por conta do recuo de investimento em itens financeiros.

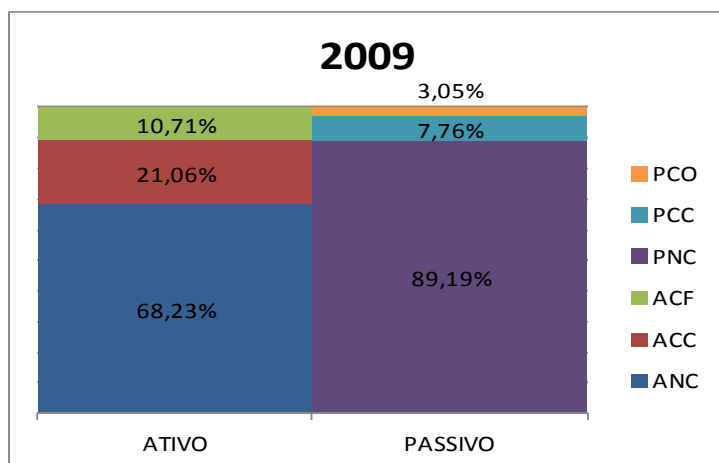


Gráfico 58 – Análise Dinâmica Balanço Gerdau 2009
 FONTE: Elaborado Pelo Autor

Os dados para este período foram:

$NCG = 6.911.758$

$CG = 10.893.434$

$ST = 3.981.676$

Desta forma têm-se:

$NCG > 0$

$CCL > 0$

Condição: $CCL > NCG$ e $ST > 0$

TIPO II – Sólida.

Ocorreu um aumento das atividades financeiras, que passaram a utilizar praticamente todos os recursos financeiros e cíclicos para sua manutenção. Já o saldo de tesouraria dilatou-se por conta da maior aplicação de recursos em ativos financeiros, e a menor utilização de passivos onerosos.

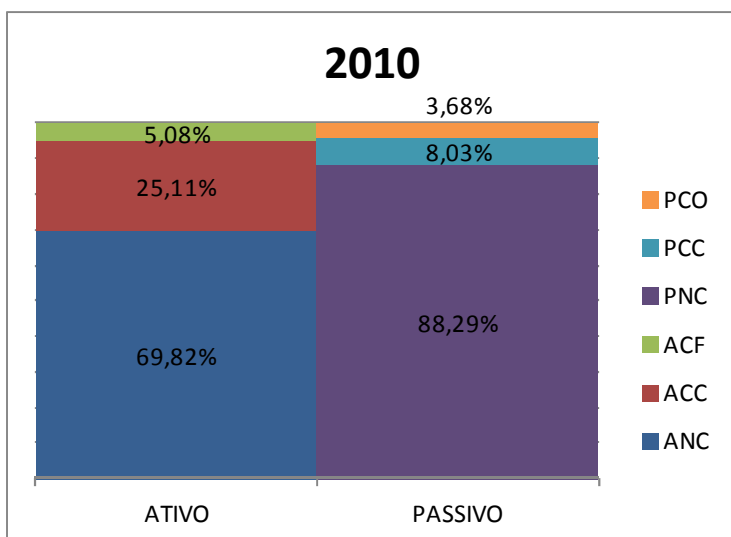


Gráfico 59 – Análise Dinâmica Balanço Gerdau 2010
 FONTE: Elaborado Pelo Autor.

Os dados para este período foram:

$$NCG = 7.656.886$$

$$CG = 8.283.372$$

$$ST = 626.487$$

Desta forma têm-se:

$$NCG > 0$$

$$CCL > 0$$

Condição: $CCL > NCG$ e $ST > 0$

TIPO II – Sólida.

Houve uma expansão nas atividades cíclicas da mesma forma que os recursos de curto prazo também cresceram, fazendo com que a necessidade de capital de giro, ainda positiva, sofresse uma redução. As aplicações financeiras encolheram, diminuindo consideravelmente o saldo de tesouraria.

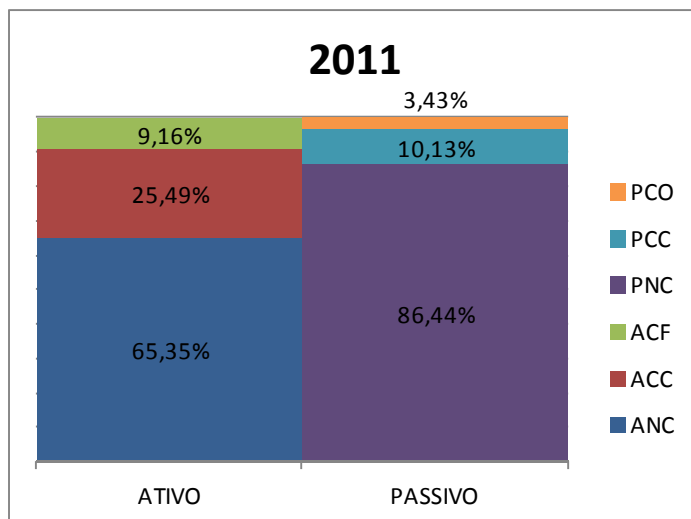


Gráfico 60 – Análise Dinâmica Balanço Gerdau 2011
 FONTE: Elaborado Pelo Autor.

Os dados para este período foram:

$$NCG = 7.679.379$$

$$CG = 10.542.142$$

$$ST = 2.862.769$$

Desta forma têm-se:

$$NCG > 0$$

$$CCL > 0$$

$$\text{Condição: } CCL > NCG \text{ e } ST > 0$$

TIPO II – Sólida.

A série temporal se encerra com um considerável saldo de tesouraria, os recursos permanentes financiando quase que a totalidade das atividades cíclicas, revelando a dependência que a necessidade de capital de giro tem deste item.

7.4.4 Gráficos e Comentários da Análise Dinâmica Metalúrgica Gerdau

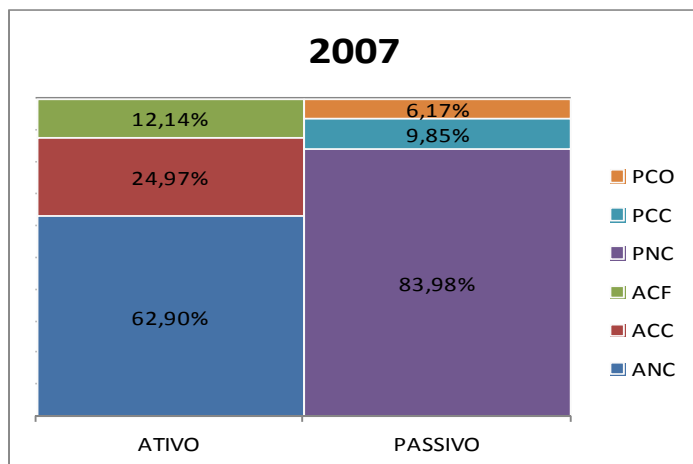


Gráfico 61 – Análise Dinâmica Balanço Metalúrgica Gerdau 2007
FONTE: Elaborado Pelo Autor

OS dados do balanço reestruturado remontam os seguintes itens:

$$\text{NCG} = 7.905.266$$

$$\text{CG} = 11.023.358$$

$$\text{ST} = 3.118.092$$

Desta forma têm-se:

$$\text{NCG} > 0$$

$$\text{CCL} > 0$$

$$\text{Condição: CCL} > \text{NCG} \text{ e } \text{ST} > 0$$

TIPO II – Sólida.

Apresenta uma necessidade de capital de giro elevada, que é em sua maior parte financiada por recursos permanentes, o que lhes confere prazo para realizar o ciclo destas atividades e gerar novos recursos. Também possui um alto saldo de tesouraria, o que denota uma pequena utilização de recursos onerosos e sim uma aplicação em ativos financeiros, em boa parte provinda de recursos cíclicos.

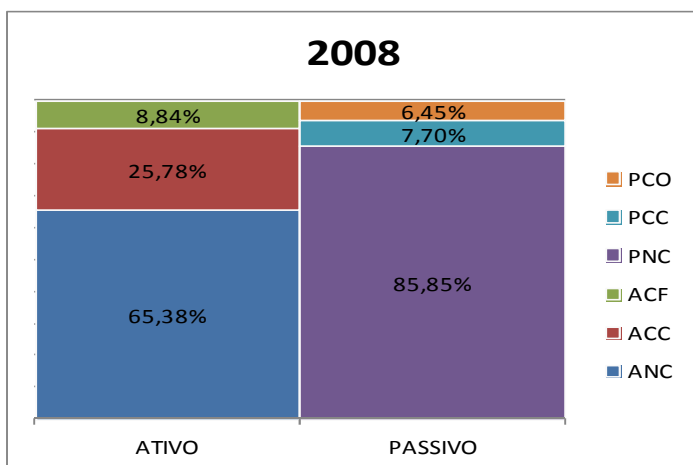


Gráfico 62 – Análise Dinâmica Balanço Metalúrgica Gerdau 2008
 FONTE: Elaborado Pelo Autor.

Os dados para este período foram:

$$\text{NCG} = 12.593.135$$

$$\text{CG} = 14.259.108$$

$$\text{ST} = 1.665.973$$

Desta forma têm-se:

$$\text{NCG} > 0$$

$$\text{CCL} > 0$$

$$\text{Condição: CCL} > \text{NCG} \text{ e } \text{ST} > 0$$

TIPO II – Sólida.

Manutenção de uma alta necessidade de capital de giro, pois os recursos cíclicos são bem baixos, falta esta suprida pelos recursos permanentes. Também revela uma redução no saldo de tesouraria por conta da redução de ativos financeiros e expansão da utilização de recursos onerosos.

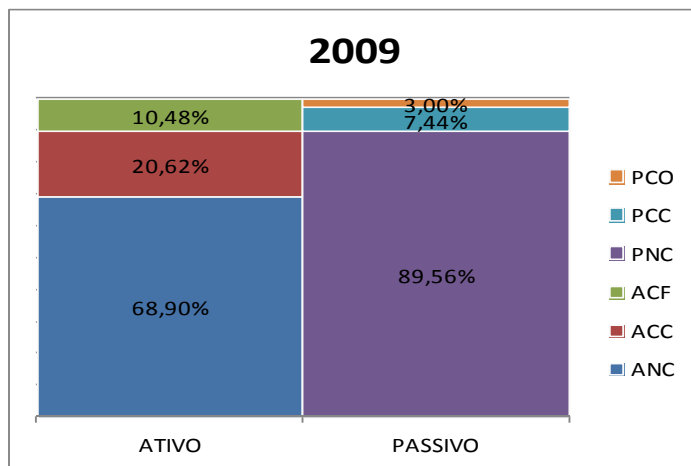


Gráfico 63 – Análise Dinâmica Balanço Metalúrgica Gerdau 2009
 FONTE: Elaborado Pelo Autor.

Os dados para este período foram:

$$\text{NCG} = 7.018.489$$

$$\text{CG} = 11.003.084$$

$$\text{ST} = 3.984.595$$

Desta forma têm-se:

$$\text{NCG} > 0$$

$$\text{CCL} > 0$$

$$\text{Condição: CCL} > \text{NCG} \text{ e } \text{ST} > 0$$

TIPO II – Sólida.

Este período caracterizou-se por uma expansão dos recursos permanentes, que passaram a financiar a totalidade das atividades operacionais da empresa, fazendo com que apenas os itens financeiros fossem supridos pelos passivos cíclicos e onerosos. Ainda o ativo financeiro expandiu-se resultando em um alto saldo de tesouraria.

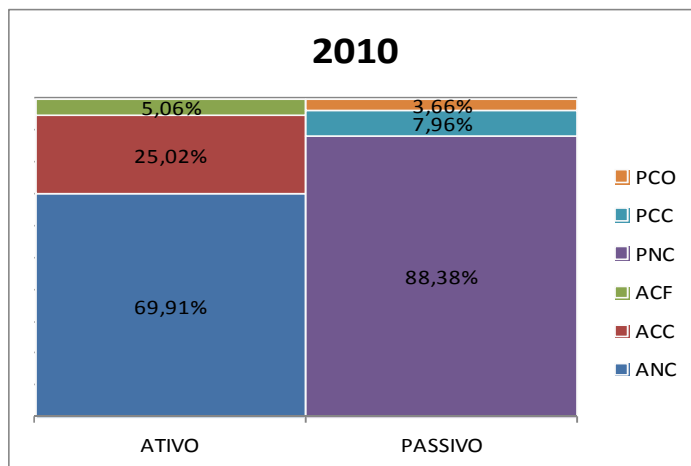


Gráfico 64 – Análise Dinâmica Balanço Metalúrgica Gerdau 2010
 FONTE: Elaborado Pelo Autor.

Os dados para este período foram:

NCG = 7.688.606

CG = 8.321.485

ST = 632.879

Desta forma têm-se:

$NCG > 0$

$CCL > 0$

Condição: $CCL > NCG$ e $ST > 0$

TIPO II – Sólida.

Neste período as aplicações cíclicas se expandiram, exigindo que o passivo cíclico disponibiliza-se parte de seus recursos para o seu financiamento. Já os itens financeiros chegaram a patamares bem próximos, porém com folga para os ativos o que resultou em saldo positivo de tesouraria.

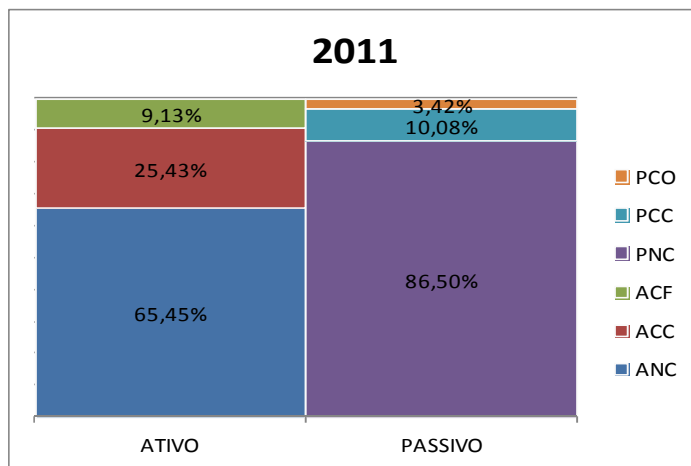


Gráfico 65 – Análise Dinâmica Balanço Metalúrgica Gerdau 2011
 FONTE: Elaborado Pelo Autor.

Os dados para este período foram:

NCG = 7.698.138

CG = 10.561.639

ST = 2.863.501

Desta forma têm-se:

$NCG > 0$

$CCL > 0$

Condição: $CCL > NCG$ e $ST > 0$

TIPO II – Sólida.

A série da empresa se encerra com as características apresentadas durante os anos, alta participação dos recursos permanentes nas atividades, fazendo assim surgir uma alta necessidade de capital de giro e um alto valor de saldo de tesouraria.

7.4.5 Gráficos e Comentários da Análise Dinâmica Usiminas

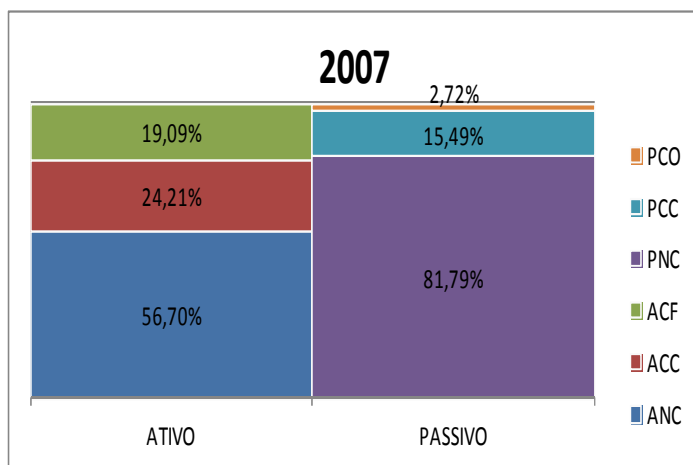


Gráfico 66 – Análise Dinâmica Balanço Usiminas 2007

FONTE: Elaborado Pelo Autor.

Após a reestruturação do balanço foram calculados os seguintes itens para a análise do capital de giro:

$$\text{NCG} = 2.262.121$$

$$\text{CG} = 6.503.347$$

$$\text{ST} = 4.241.227$$

Com estes dados têm-se:

$$\text{NCG} > 0$$

$$\text{CCL} > 0$$

Condição: $\text{CCL} > \text{NCG}$ e $\text{ST} > 0$

TIPO II – Sólida.

A situação financeira é sólida, com uma boa liquidez uma vez que os ativos financeiros superam em muito os passivos onerosos, formando então um elevado saldo de tesouraria. Já a necessidade de capital de giro é positiva, pois os recursos de curto prazo são insuficientes para financiar as atividades cíclicas da empresa. No entanto, os recursos permanentes financiam integralmente as aplicações de permanentes e cíclicas, tendo ainda uma pequena parte sustentando as atividades financeiras.

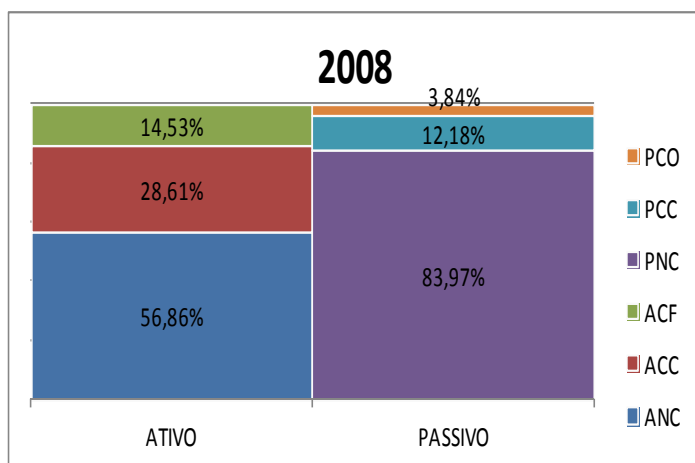


Gráfico 67 – Análise Dinâmica Balanço Usiminas 2008
 FONTE: Elaborado Pelo Autor.

Os dados para este período foram:

$$NCG = 5.245.890$$

$$CG = 8.659.990$$

$$ST = 3.414.100$$

Desta forma têm-se:

$$NCG > 0$$

$$CCL > 0$$

Condição: $CCL > NCG$ e $ST > 0$

TIPO II – Sólida.

A estrutura permanece praticamente inalterada, apenas com uma retração dos recursos cíclicos demonstrando o maior apoio da entidade em suas fontes permanentes. Os passivos onerosos elevaram-se reduzindo assim o saldo de tesouraria, mas ainda sem afetar a liquidez da entidade.

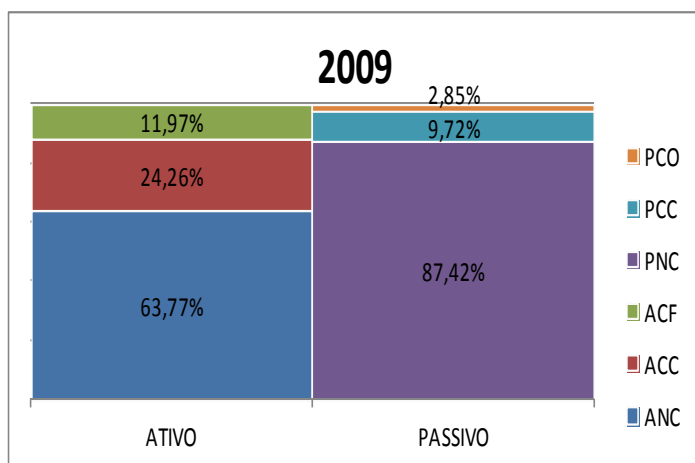


Gráfico 68 – Análise Dinâmica Balanço Usiminas 2009
 FONTE: Elaborado Pelo Autor.

Os dados para este período foram:

$$\text{NCG} = 4.362.056$$

$$\text{CG} = 7.099.285$$

$$\text{ST} = 2.737.229$$

Desta forma têm-se:

$$\text{NCG} > 0$$

$$\text{CCL} > 0$$

Condição: $\text{CCL} > \text{NCG}$ e $\text{ST} > 0$

TIPO II – Sólida.

Manteve-se a regularidade na estrutura patrimonial, de forma que os ativos permanentes é que financiam as atividades, o que revela uma situação favorável pois permite o giro das aplicações. O ativo financeiro é mantido em pelos recursos cíclicos e passivo oneroso, consequência da folga que os recursos permanentes geram ao financiar as demais atividades da empresa.

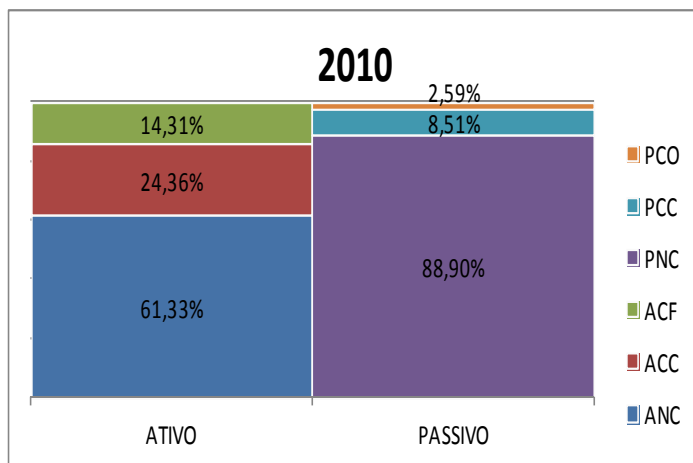


Gráfico 69 – Análise Dinâmica Balanço Usiminas 2010
 FONTE: Elaborado Pelo Autor.

Os dados para este período foram:

$NCG = 5.273.819$

$CG = 9.171.412$

$ST = 3.897.594$

Desta forma têm-se:

$NCG > 0$

$CCL > 0$

Condição: $CCL > NCG$ e $ST > 0$

TIPO II – Sólida.

Neste ano os recursos permanentes chegam a injetar recursos em itens do ativo financeiro. Acentua-se a característica de pequena expressividade de recursos de curto prazo da empresa. O saldo de tesouraria mantém-se elevado, proporcionando uma boa liquidez e alternativa caso seja necessária um financiamento da necessidade de capital de giro em um momento atípico.

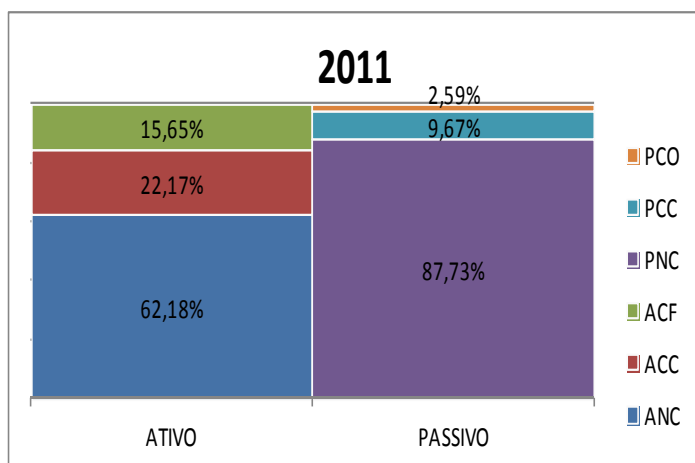


Gráfico 70 – Análise Dinâmica Balanço Usiminas 2011
 FONTE: Elaborado Pelo Autor.

Os dados para este período foram:

$$NCG = 4.169.710$$

$$CG = 8.524.772$$

$$ST = 4.355.062$$

Desta forma têm-se:

$$NCG > 0$$

$$CCL > 0$$

$$\text{Condição: } CCL > NCG \text{ e } ST > 0$$

TIPO II – Sólida.

Encerra-se a série demarcando a estrutura patrimonial, conforme indicava sua evolução: um alto financiamento provindo dos recursos permanentes, alta necessidade de capital de giro pois os recursos de curto prazo são poucos e o saldo de tesouraria elevado, pois da mesma forma os passivo onerosos são bem de pequena expressão.

7.4.6 Gráficos e Comentários da Análise Dinâmica Vicunha S.A.

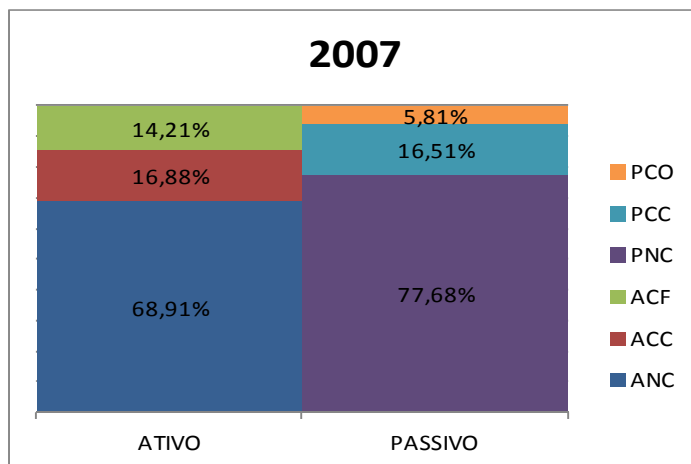


Gráfico 71 – Análise Dinâmica Balanço Vicunha S.A. 2007
FONTE: Elaborado Pelo Autor.

Os dados coletados do balanço reestruturado:

$$\text{NCG} = 123.418$$

$$\text{CG} = 2.972.221$$

$$\text{ST} = 2.848.803$$

Para estes dados têm-se:

$$\text{NCG} > 0$$

$$\text{CCL} > 0$$

$$\text{Condição: CCL} > \text{NCG} \text{ e } \text{ST} > 0$$

TIPO II – Sólida.

A empresa apresenta uma pequena necessidade de capital de giro, pois os recursos e aplicações cíclicas praticamente se equivalem. No entanto a maior fonte de financiamento das atividades vem dos recursos permanentes. O capital de giro positivo faz com que parte dos recursos de curto prazo possam sustentar parte das atividades financeiras da empresa. O passivo oneroso se mostra nem inferior ao ativo financeiro, gerando um saldo de tesouraria positivo, gerando uma boa situação de liquidez.

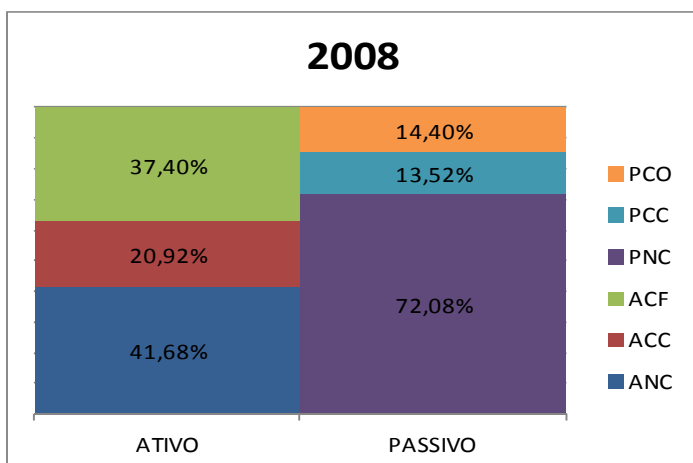


Gráfico 72 – Análise Dinâmica Balanço Vicunha S.A. 2008
 FONTE: Elaborado Pelo Autor.

Os dados para este período foram:

$NCG = 2.706.408$

$CG = 11.119.004$

$ST = 8.412.596$

Para estes dados têm-se:

$NCG > 0$

$CCL > 0$

Condição: $CCL > NCG$ e $ST > 0$

TIPO II – Sólida.

A situação financeira se apresenta sólida, no entanto o grande volume de ativo financeiros, sendo maior que as próprias atividades cíclicas da empresa, demonstra que pode ter ocorrido uma falta de aplicação dos recursos disponíveis nas atividades operacionais. Os recursos permanentes chegam a serem aplicados nestes ativos financeiros, ao invés de suprirem apenas as aplicações cíclicas e permanentes.

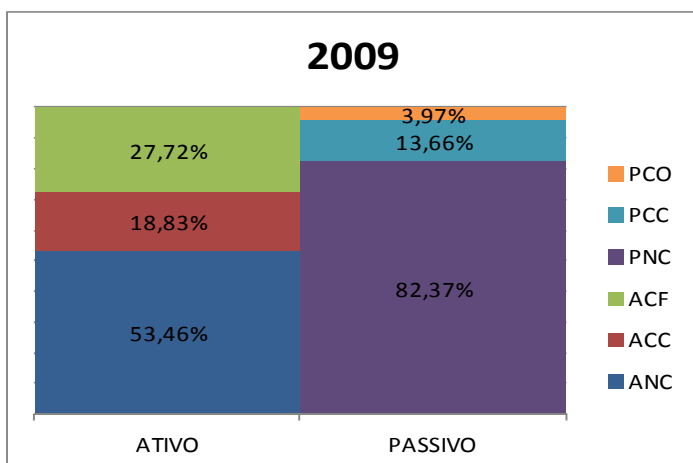


Gráfico 73 – Análise Dinâmica Balanço Vicunha S.A. 2009
 FONTE: Elaborado Pelo Autor.

Os dados para este período foram:

$$\text{NCG} = 1.759.197$$

$$\text{CG} = 9.844.255$$

$$\text{ST} = 8.085.058$$

Para estes dados têm-se:

$$\text{NCG} > 0$$

$$\text{CCL} > 0$$

$$\text{Condição: CCL} > \text{NCG} \text{ e } \text{ST} > 0$$

TIPO II – Sólida

Neste período ocorre uma redução nas aplicações financeiras, mas ainda sim continuam em um nível elevado e superando as atividades cíclicas. Assim o saldo de tesouraria é consideravelmente elevado, proporcionando uma situação de ótima liquidez, mas também podendo ser um indicador da não aplicação adequado de recursos disponíveis.

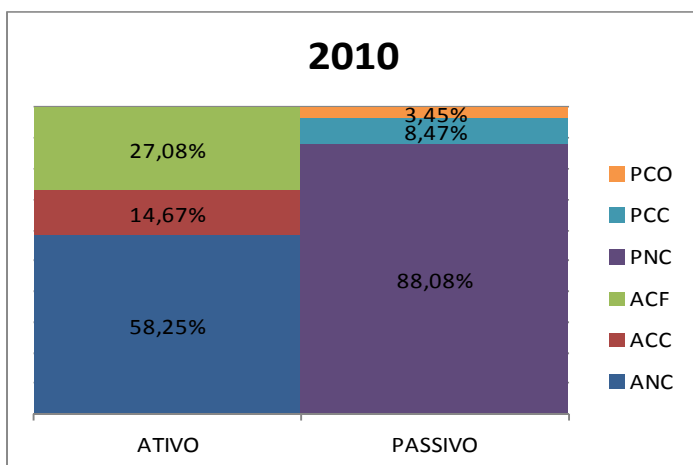


Gráfico 74 – Análise Dinâmica Balanço Vicunha S.A. 2010
 FONTE: Elaborado Pelo Autor.

Os dados para este período foram:

NCG = 2.458.216

CG = 11.826.458

ST = 9.368.243

Para estes dados têm-se:

$NCG > 0$

$CCL > 0$

Condição: $CCL > NCG$ e $ST > 0$

TIPO II – Sólida

A estrutura patrimonial se mantém estável, com um alto montante de ativos financeiros, ainda suprimindo as atividades cíclicas. Em contrapartida os passivos onerosos são de baixa representatividade, demonstrando assim a aplicação de recursos cíclicos em aplicações financeiras. O saldo de tesouraria elevado sustenta a liquidez.

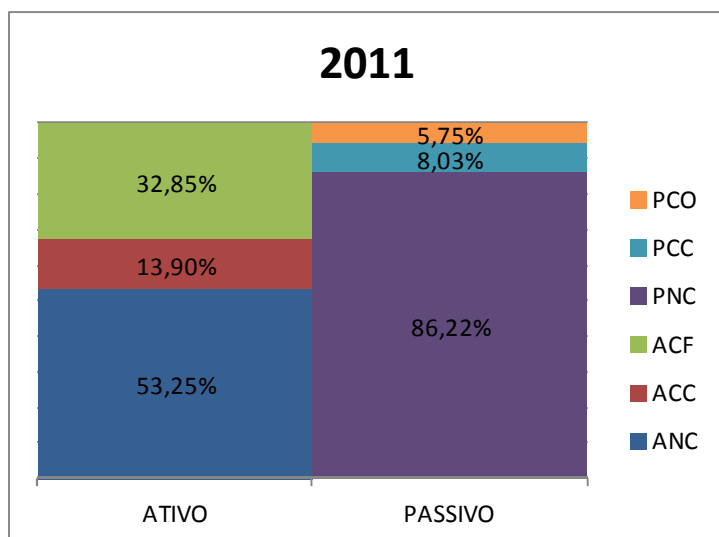


Gráfico 75 – Análise Dinâmica Balanço Vicunha S.A. 2011
 FONTE: Elaborado Pelo Autor.

$NCG = 2.755.502$

$CG = 15.489.224$

$ST = 12.733.722$

Para estes dados têm-se:

$NCG > 0$

$CCL > 0$

Condição: $CCL > NCG$ e $ST > 0$

TIPO II – Sólida

A empresa encerra o período analisado, com o maior saldo de tesouraria da série histórica, ocasionado pela alta aplicação em ativos financeiros e pelo encolhimento dos passivos onerosos que desde o segundo ano já apresentava níveis bastante baixos. Os recursos de curto prazo também caracterizam-se por serem pequenos, desta forma os recursos apresentam um considerável nível de aplicação em atividade financeiras. Também apresenta uma alta necessidade de capital de giro.

7.5 Análise Geral dos Resultados

Após serem realizados todos os tipos de análises propostas para o presente trabalho de forma individual, no presente tópico serão comparados os resultados obtidos em cada empresa durante a série temporal abordada para que seja desta realizada a análise da existência de divergências ou similaridades entre elas.

7.5.1 Análise Vertical e Horizontal

Para início foram construídos gráficos comparando a participação dos itens patrimoniais das empresas, para representar a análise vertical realizada nos balanços patrimoniais.

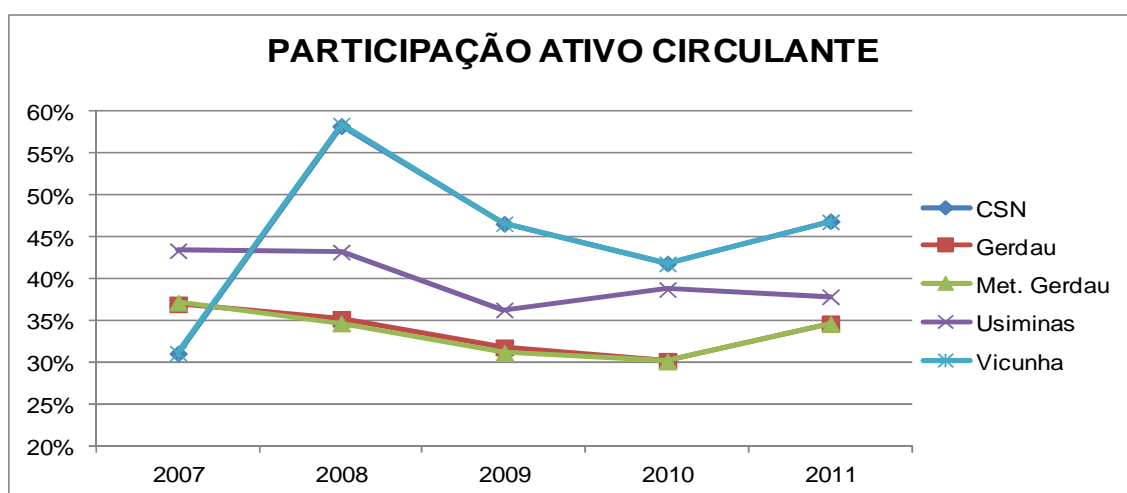


Gráfico 76 – Comparação Participação Ativo Circulante.
FONTE: Elaborado Pelo Autor.

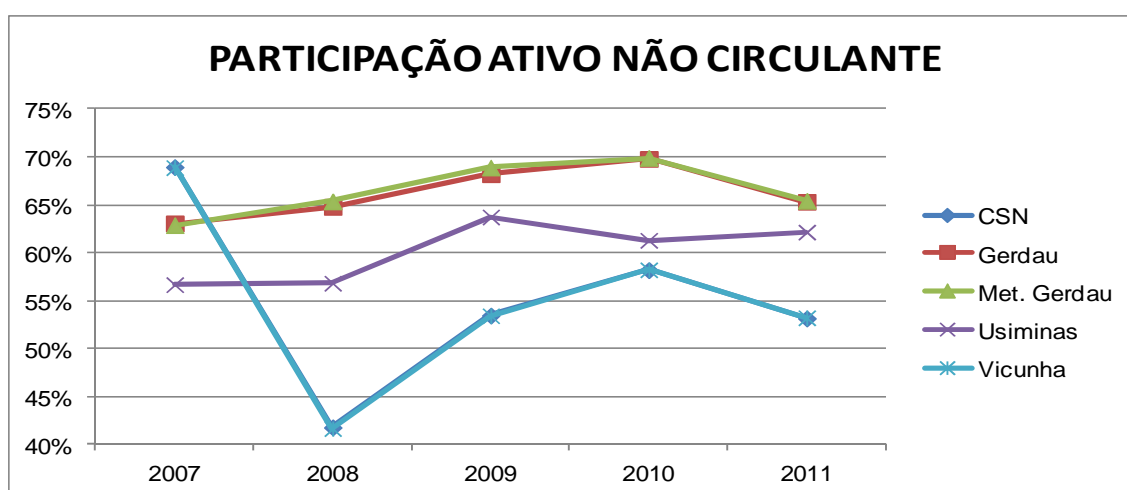


Gráfico 77 – Comparação Participação Ativo Não Circulante.
FONTE: Elaborado Pelo Autor

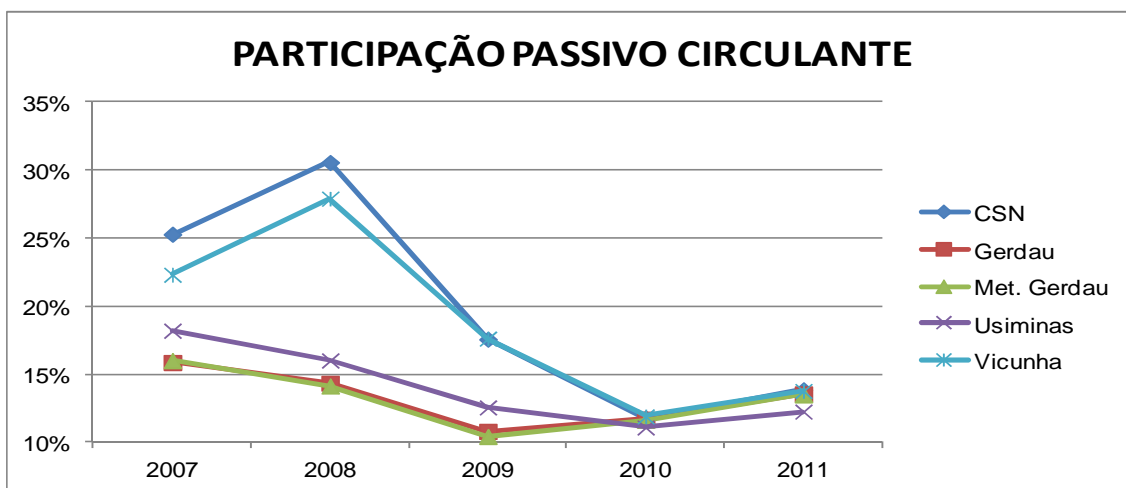


Gráfico 78 – Comparação Participação Passivo Circulante.
 FONTE: Elaborado Pelo Autor

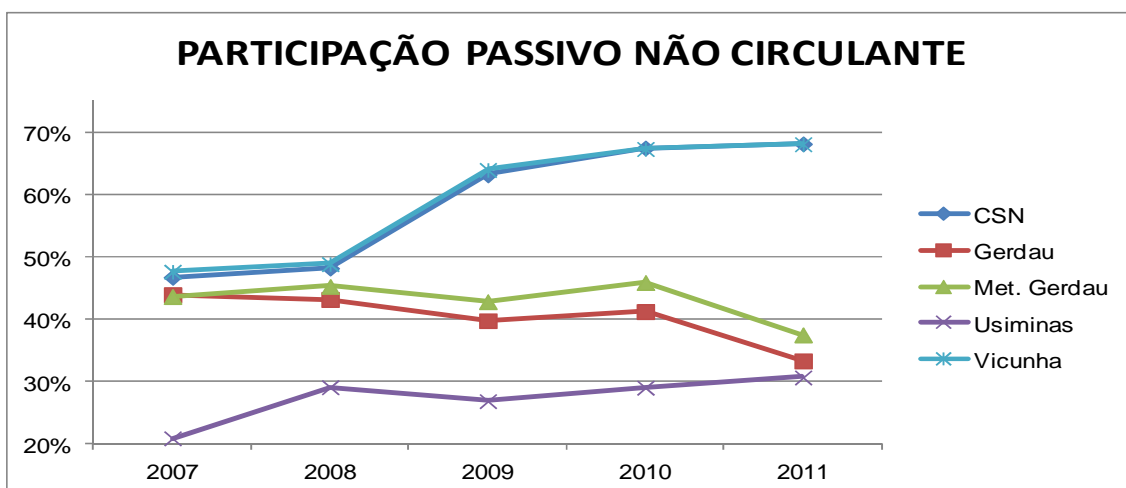


Gráfico 79 – Comparação Participação Passivo Não Circulante.
 FONTE: Elaborado Pelo Autor

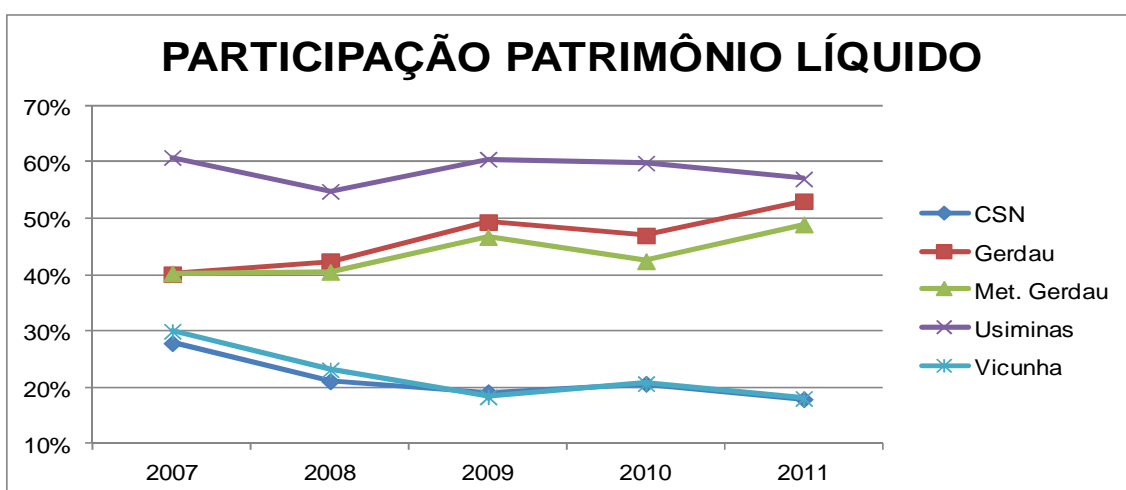


Gráfico 80 – Comparação Participação Patrimônio líquido.
 FONTE: Elaborado Pelo Autor

Ao verificar os gráficos analisados percebe-se que certas empresas mantêm sua evolução durante os períodos bastante similares. As representações realizadas acima apresentam os resultados da análise vertical, que visa ter uma visão a respeito da composição patrimonial das entidades durante os períodos. Assim é possível verificar que o ativo circulante teve um ponto de similaridade dentre todas as entidades estudadas, após o ano de 2008 ele sofreu uma queda em todas elas, seguindo certa estabilidade durante os períodos seguintes. No ano de 2010 para 2011 quatro das entidades incorreram um aumento de seus bens e direitos de curto prazo, já a Usiminas não percebeu este movimento, porém no período anterior já havia elevado o nível destes itens. Em movimento contrário ao do ativo circulante o ativo não circulante elevou sua participação na estrutura patrimonial, tal fato pode indicar uma redução no nível das atividades da entidade que se refletem nos itens de curto prazo.

Nos passivo circulante também ocorreu uma queda considerável em todas as entidades após o período de 2008 até o ano de 2010, após o qual todas elevaram a participação deste item. Este é outro fator que pode indicar uma redução nos níveis de atividades e giro das empresas, pois são nestes itens é que refletem mais diretamente as fontes de financiamento para as aplicações operacionais.

Já nos dois grupos restantes, não é encontrada uma tendência comum entre os resultados, pois no passivo circulante três empresas aumentaram a participação destes itens em suas estruturas, as outras duas reduziram suas proporções. De igual forma no patrimônio líquido, até mesmo para explicar esta divergência, as empresas que reduziram os passivos não circulantes tiveram aumento do patrimônio líquido.

A seguir está representada a variação da participação dos Custos e do Lucro Líquido em relação à receita líquida.

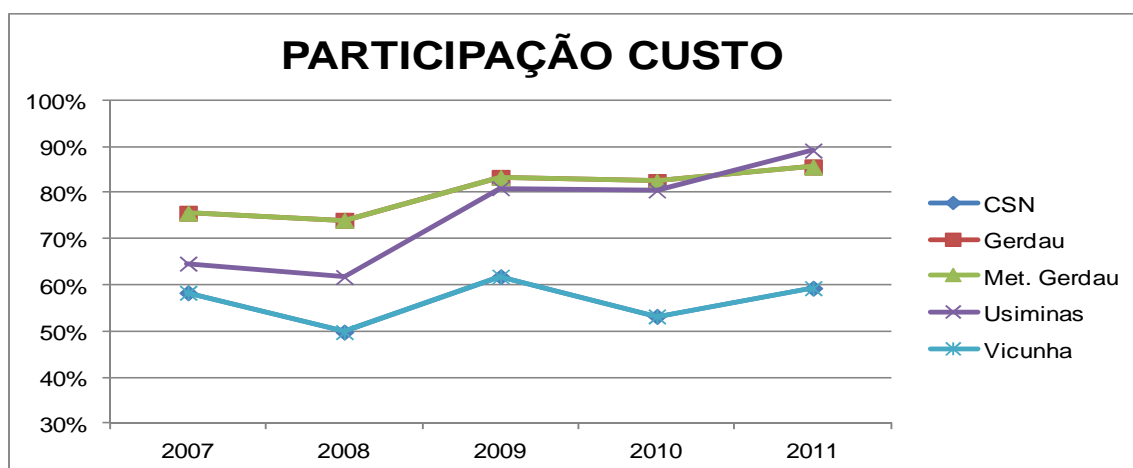


Gráfico 81 – Comparação Participação Custo
 FONTE: Elaborado Pelo Autor

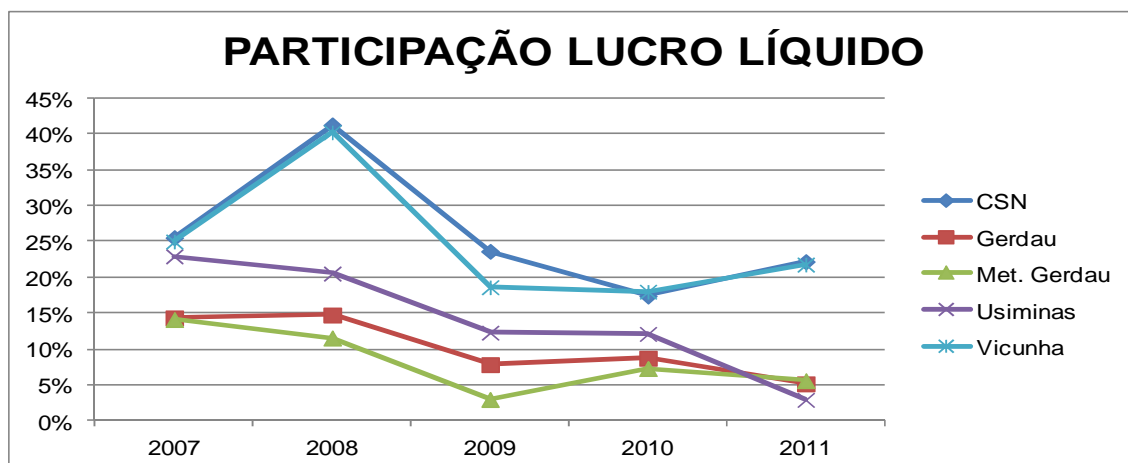


Gráfico 82 – Comparação Participação Lucro Líquido

FONTE: Elaborado Pelo Autor

Com estes dois gráficos percebe-se uma similaridade no desempenho das empresas durante este período, a partir de 2008 o custo passou a consumir uma maior parte das receitas líquidas, com uma pequena estabilização e até redução no caso da Vicunha S.A. entre 2009 e 2010, porém a série histórica se encerra com novo aumento.

Também o lucro líquido teve um movimento em conjunto, pois todas tiveram uma redução deste item em relação às receitas líquidas geradas. Assim mostra-se a passagem por um cenário mais rígido onde as margens se reduziram, sem que conseguissem retornar ao patamar do início da série.

Para a síntese das análises verticais realizadas, serão utilizados apenas alguns itens de resultado, para que seja possível um enfoque no desenvolvimento operacional e do desempenho obtida pelas entidades neste período.

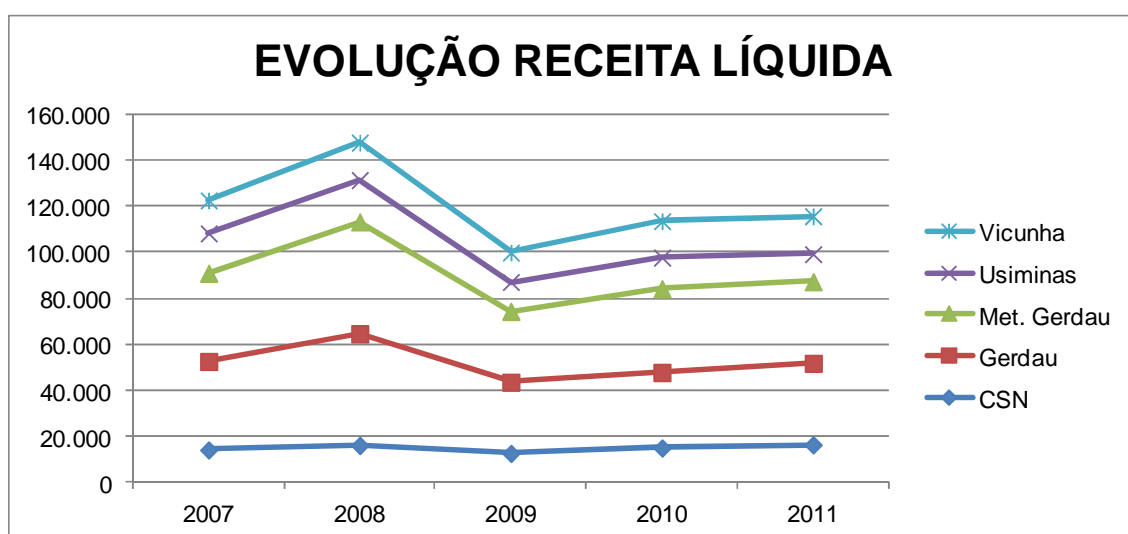


Gráfico 82 – Comparação Evolução Receita Líquida

FONTE: Elaborado Pelo Autor

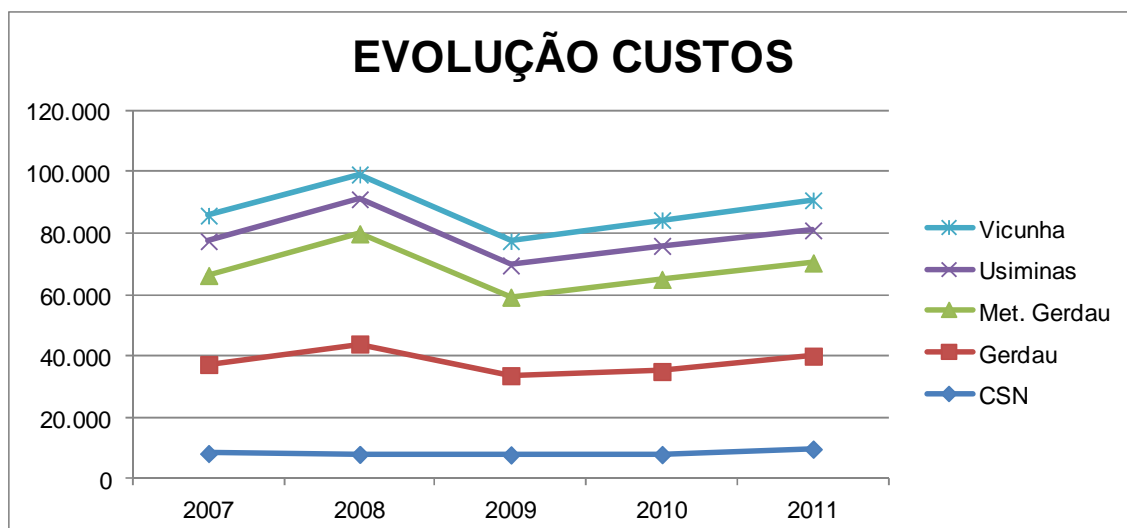


Gráfico 83 – Comparação Evolução Custos
 FONTE: Elaborado Pelo Autor

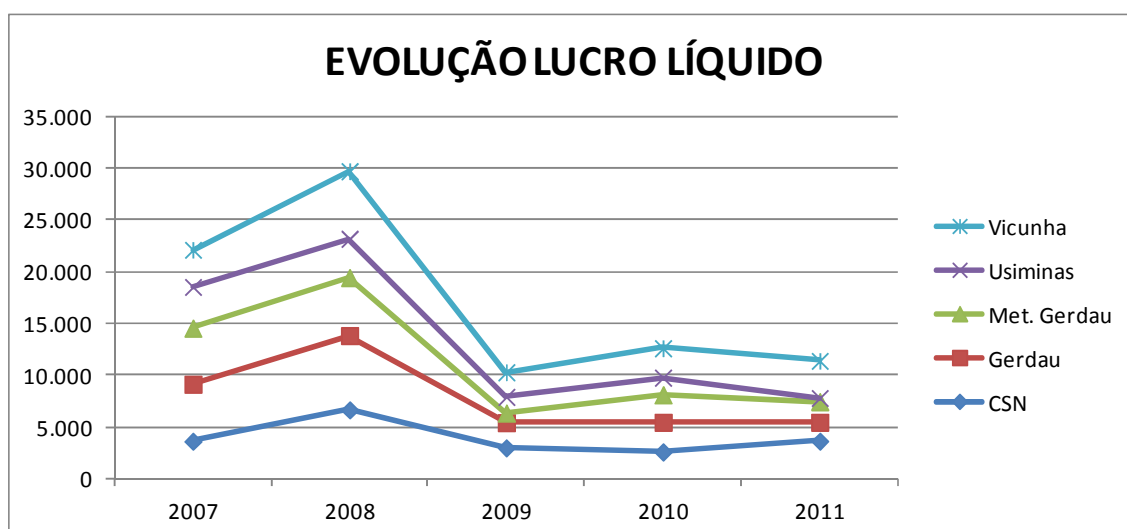


Gráfico 84 – Comparação Evolução Lucro Líquido
 FONTE: Elaborado Pelo Autor

Nos itens de resultado fica bem claro uma tendência seguida por todas as companhias, de redução a partir do ao de 2008, queda entre 2008 e 2009 e nos períodos seguintes estabilidade com pequenas movimentações. As curvas de receita e custo são diretamente proporcionais tendo quase que uma evolução simétrica, se não fosse a característica de crescimento constante dos custos e da movimentação um pouco irregular das receitas.

Já o lucro líquido teve uma acentuada queda no ano de 2009, depois uma pequena recuperação em 2010 e depois movimentos diversos entre as empresas, mas sem grandes alterações. Desta forma percebe-se o ano de 2008 foi o marco para uma entrada em um novo cenário que proporcionou novas realidades operacionais, financeiras e estruturais para estas entidades.

7.5.2 Análise Através de índices.

Para a verificação da análise através de índices foram escolhidos quatro indicadores: liquidez corrente, liquidez geral, Margem Líquida e Rentabilidade.

Liquidez Corrente					
	2007	2008	2009	2010	2011
CSN	1,23	1,90	2,65	3,54	3,38
Gerdau	2,32	2,45	2,94	2,58	2,56
Met. Gerdau	2,32	2,45	2,98	2,59	2,56
Usiminas	2,38	2,69	2,88	3,48	3,08
Vicunha	1,39	2,09	2,64	3,50	3,39

Tabela 31 – Comparativo Liquidez Corrente

FONTE: Elaborado pelo autor.

Liquidez Geral					
	2007	2008	2009	2010	2011
CSN	0,54	0,84	0,73	0,53	0,70
Gerdau	0,72	0,71	0,76	0,57	0,89
Met. Gerdau	0,73	0,68	0,71	0,52	0,82
Usiminas	1,23	1,06	1,06	0,96	1,01
Vicunha	0,56	0,86	0,72	0,53	0,70

Tabela 32– Comparativo Liquidez Geral

FONTE: Elaborado pelo autor.

Margem Líquida					
	2007	2008	2009	2010	2011
CSN	25,54%	41,24%	23,64%	17,41%	22,20%
Gerdau	14,35%	14,77%	7,84%	8,73%	5,17%
Met. Gerdau	14,13%	11,56%	3,00%	7,29%	5,59%
Usiminas	22,94%	20,53%	12,30%	12,13%	2,93%
Vicunha	24,99%	40,23%	18,64%	18,01%	21,79%

Tabela 33 – Comparativo Margem Líquida

FONTE: Elaborado pelo autor.

Rentabilidade do Ativo					
	2007	2008	2009	2010	2011
CSN	0,00%	19,01%	8,58%	7,16%	8,49%
Gerdau	0,00%	11,91%	4,03%	5,92%	3,86%
Met. Gerdau	0,00%	4,60%	0,75%	2,70%	2,08%
Usiminas	0,00%	12,91%	5,06%	5,19%	1,05%
Vicunha	0,00%	18,51%	6,75%	7,72%	8,31%

Tabela 34– Comparativo Rentabilidade do Ativo

FONTE: Elaborado pelo autor.

Em termos de liquidez corrente as empresas se apresentam com bons níveis de capacidade de pagamento, respeitados os diferentes níveis entre elas, todas

apresentaram um movimento de aumento desta liquidez dentro do período analisado. Já em relação à liquidez geral, percebe-se que é característico das empresas analisadas um índice menor que um, ou seja, a insuficiência de recursos para arcar com suas obrigações. Apenas a Usiminas apresenta níveis acima de um, ficando assim acima da média das demais. Não existe neste item uma tendência seguida por todos, as movimentações são bastante particulares à cada empresa. Apesar deste índice, apresentar uma insuficiência de recursos, outros fatores precisam ser levados em consideração, pois grande parte destas obrigações são de longo prazo, assim não o baixo nível desta liquidez não implica em uma situação de crítica em um primeiro momento, pois é necessário a relação com outros indicadores de liquidez, que para o setor se apresentaram em bons níveis.

Os indicadores de margem líquida que determinam o quanto a empresa obtém de lucro para cada R\$ 1,00 (um real) de receita líquida, demonstram um movimento em conjunto de crescimento em 2008, porém de brusca queda nos anos seguintes. Tal fato demonstra que a estrutura da empresa passou a ser menos eficiente em suas atividades passando a ter mais custos e/ou despesas, tendo assim mais dificuldade para converter suas vendas em lucros. Com isto, os demais indicadores que demonstram a rentabilidade ou o desempenho das entidades, tendem a assumir o mesmo comportamento, o que pode ser verificado no comparativo de rentabilidade do ativo, que demonstra também uma acentuada queda em seus números. Desta forma as empresas passaram a gerar menos lucro com o montante de recursos nelas investidos. No caso do índice em questão, passou a retornar uma menor rentabilidade para cada R\$ 1,00 (um real investido).

7.5.3 Análise Dinâmica Financeira

Na análise financeira dinâmica, segundo o modelo de Fleuriet as empresas apresentaram balanços que se enquadraram no tipo II que traduz uma situação financeira sólida. Outra característica revelada por esta análise foi o alto nível de financiamento das atividades das empresas com recursos permanentes. Os recursos de curto prazo, passivo cíclico, apresentaram pequenos volumes em relação à totalidade dos recursos das entidades.

8 CONCLUSÃO E CONSIDERAÇÕES FINAIS.

Realizadas as análises propostas para o presente trabalho, as quais foram elencadas para a finalidade descrita nos objetivos estabelecidos e para abranger o problema que motivou o presente estudo, sem ter a ambição de definir o esgotamento da análise econômico-financeira das empresas estudadas uma vez que é sabido que existem outras técnicas e métodos de análise, propões o fechamento desta pesquisa com os resultados e conclusões obtidas.

As técnicas de análise vertical e horizontal dos demonstrativos financeiros possibilitaram verificar uma movimentação conjunta das empresas em relação à sua estrutura e evolução patrimonial, tais como a tendência de queda da participação tanto do ativo circulante como do passivo circulante em relação ao total do ativo e passivo. Também é possível identificar um crescimento na participação do ativo realizável a longo prazo no período estudado. No entanto os itens do passivo não circulante e patrimônio líquido não tiveram essa homogeneidade em suas curvas de evolução. Quanto aos itens de resultado, o custo dos produtos se mostrou crescente na relação com a receita líquida, enquanto o lucro líquido percebeu uma redução. Em termos de evolução temporal o ano de 2008 denotou uma similaridade nas demonstrações das entidades, queda de receita líquida, e conseqüentemente a redução do lucro líquido. Os anos seguintes foram períodos de estabilidade para estes itens com comportamentos diversos entre as empresa.

Os estudos referente a liquidez , demonstraram em termos gerais as empresas possuem uma boa liquidez corrente, sem uma faixa comum e sim diferentes níveis. Outra característica geral é a liquidez geral abaixo de R\$ 1,00 (um real) por unidade de obrigações e deveres, com algumas raras exceções. Também fica clara a mudança na estrutura patrimonial no ano de 2008, pois neste ano a liquidez corrente que relaciona justamente os itens de ativo e passivo circulante, tem um aumento generalizado.

Os indicadores de rentabilidade expressaram a movimentação de queda das atividades e eficiência neste período, pois todos os índices calculados retornaram situações de redução de rentabilidade e margem nas atividades.

Por fim a análise da dinâmica financeira segundo o modelo de Fleuriet, aplicando a classificação dos balanços patrimoniais segundo as metodologias desta técnica permitiu verificar que todas as empresas apresentaram em todos os períodos estudados uma situação financeira sólida, com exceção da Usiminas no ano de 2007 que teve seu

balanço classificado em Excelente situação, com um alto nível de financiamento de suas atividades com recursos permanentes.

Desta forma depois de estudadas a situação financeira das empresas e classificados seus balanços, verificou-se que existe um padrão quanto a sua situação financeira, segundo o modelo de Fleuriet, que é de Solidez financeira. No entanto tanto nos elementos do capital de giro bem como nos demais tipos de análises realizadas, não é possível determinar uma padronização e sim movimentos e características similares durante os períodos analisados, tais como as tendências verificadas no ano de 2008 para liquidez corrente e a composição patrimonial no que se refere a ativos e passivos circulantes. Também quanto a característica de financiamento das atividades em sua maior porte com recursos permanentes.

9 REFERÊNCIAS

BENEDICTO, Gideon Carvalho de; PADOVEZE, Clóvis Luis. **Análise das demonstrações Financeiras**. São Paulo: Editora Pioneira Thomson Learning, 2004.

BRAGA, Roberto. **Análise avançada do Capital de Giro**: Caderno de Estudos. São Paulo, Fipecafi, n. 3, set. 1991.

IUDÍCIBUS, Sergio de. **Análise de Balanços**. 7ª edição. São Paulo: Editora Atlas. 1998.

MATARAZZO, Dante Carmine. **Análise Financeira de Balanços** . 5º edição. São Paulo: Editora Atlas. 1998.

MARTINS, Marco Antonio; SANTOS, José Luiz dos; SCHMIDT, Paulo. **Fundamentos de análise das demonstrações contábeis**. São Paulo: Editora Atlas, 2006.

PADOVEZE, Clóvis Luis. **Contabilidade Gerencial**. 7ª edição. São Paulo: Editora Atlas. 2010.

SECRETARIA DE GEOLOGIA, MINERAÇÃO E TRANSFORMAÇÃO MINERAL. **Anuário Estatístico: Setor Metalúrgico**. Brasília, 2010. Disponível em: <http://www.mme.gov.br>. Acesso em: 08/07/2012.

PORTAL BRASIL, **Índice Geral de Preços do Mercado – IGP-M**. Disponível em: <http://www.portalbrasil.net>. Acesso em 04/03/2013.

PORTAL COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. Disponível em: <http://www.cvm.gov.br>. Acesso em 28/01/2013.